

**PENGARUH NILAI PENAWARAN SAHAM, PROSENTASE PENILAIAN
SAHAM, dan *EARNING PER SHARE* TERHADAP INITIAL RETURN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di PT BEI)**



Oleh :

Ainil Huda

2009/12994

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2013
Wisuda periode Juni 2013**

**PENGARUH NILAI PENAWARAN SAHAM, PROSENTASE PENAWARAN SAHAM
DAN *EARNING PRE SHARE* TERHADAP *INITIAL RETURN*
(studi empiris perusahaan yang listing di bej tahun 2008-2011)**

Oleh

Ainil Huda
2009/12994

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi/tesis untuk persyaratan wisuda periode juni
2013 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang, Mei 2013

Pembimbing I



Dr. H. Efrizal Syofyan, SE. M.Si. Ak
NIP. 19580519 199001 1 001

Pembimbing II



Fefri Indra Arza, SE. M. Sc. Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

**PENGARUH NILAI PENAWARAN SAHAM, PROSENTASE PENAWARAN
SAHAM DAN *EARNING PRE SHARE* TERHADAP *INITIAL RETURN*
PERUSAHAAN YANG LISTING DI BEI TAHUN 2008-2011**

Ainil Huda

**Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl.Prof.Dr.Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email:Ainilhuda93@yahoo.com**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat: 1) Pengaruh nilai penawaran saham perusahaan yang listing di BEI terhadap Initial Return, 2) Pengaruh prosentase penawaran saham perusahaan yang listing di BEI terhadap Initial Return, 3) Pengaruh earning per share perusahaan yang listing di BEI terhadap Initial Return. Hipotesis penelitian antara lain: 1) Nilai penawaran saham berpengaruh signifikan positif terhadap *Initial Return* Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia, 2) Prosentase penawaran saham berpengaruh signifikan positif terhadap *Initial Return* Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia, 3) *Earning Per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *Initial Return* Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Nilai Penawaran Saham, Prosentase Penawaran Saham, Earning Pre Share*

ABSTRACT

This study aimed to examine: 1) Effect of share offer values the company listed on the Stock Exchange for Initial Return, 2) Effect of percentage of public offering of companies listed on the Stock Exchange for Initial Return, 3) Effect of earnings per share of companies listed on the Stock Exchange for Initial Return . Research hypotheses are: 1) The value of offering a positive significant effect on the Company's Initial Return in Indonesia Stock Exchange Listing, 2) Percentage of shares offer a positive significant effect on the Company's Initial Return in Indonesia Stock Exchange Listing, 3) Earning Per Share significantly positively to the Company's Initial Return Listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Value Offer Shares, Offer Shares Percent, Earning Pre Share*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara, salah satunya yaitu melakukan ekspansi. Dalam rangka memenuhi kebutuhan perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi, maka tidak sedikit dana yang akan dibutuhkan oleh perusahaan. Hal ini menuntut manajemen untuk dapat melakukan pemilihan jenis tambahan modal seperti apa yang harus dilakukan oleh perusahaan, baik menggunakan hutang atau menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperoleh penambahan modal, antara lain dengan menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan lewat ESOP (*employee reinvestment ownership plan*), menambah saham lewat deviden yang tidak dibagikan (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*), atau menawarkan kepada publik. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public*.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana disamping perbankan bagi pembiayaan operasional perusahaan melalui penjualan saham maupun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Alternatif ini ditempuh dengan menjadi perusahaan publik yang melakukan IPO (*initial public offering*), yaitu untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik di pasar modal (Juma'atin, 2006)

Initial Public Offering (IPO) adalah sebuah aksi korporasi perusahaan dalam rangka mendapatkan dana dari masyarakat untuk kepentingan perusahaan *going concern*. Penawaran umum perdana (IPO) diharapkan akan berakibat pada membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi yang akan dilakukan. Membaiknya prospek perusahaan ini akan menyebabkan harga saham yang ditawarkan menjadi lebih tinggi. Kinerja perusahaan sebelum IPO merupakan informasi bagi investor mengenai pertumbuhan kinerja perusahaan berikutnya sesudah melakukan IPO. Investor berharap bahwa kinerja perusahaan berikutnya sesudah IPO dapat diper-tahankan atau bahkan lebih ditingkatkan.

Masalah yang sering timbul dari kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* yang menunjukkan bahwa sebenarnya harga saham pada waktu penawaran relatif lebih rendah dibanding pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing* (Kim dalam Sri Retno:2008).

Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan calon emiten dan penjamin emisi efek secara bersama-sama

mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, namun mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi karena dengan harga perdanan yang tinggi, maka emiten dapat memperoleh dana sebesar yang diharapkan. Namun, tidak demikian halnya dengan penjamin emisi efek, yang mana penjamin emisi efek berusaha meminimalkan resiko penjaminan yang menjadi tanggung jawabnya dengan menentukan harga yang dapat diterima oleh para investor. Dengan menentukan harga yang relatif dapat diterima investor, maka penjamin emisi efek berharap akan dapat menjual semua saham yang dijaminkannya.

Perusahaan yang melakukan IPO harus dibantu oleh perusahaan sekuritas atau dikenal dengan *Investment Banking*. Investor yang membeli saham pada IPO selalu menginginkan harga sahamnya mengalami peningkatan di pasar sekunder terutama di hari pertama. Tingkat pengembalian saham pada hari pertama dikenal dengan tingkat pengembalian awal (*initial return*). Hasil penelitian di berbagai negara menyebutkan bahwa tingkat pengembalian awal selalu positif bahkan tingkat pengembalian tersebut secara rata-rata diatas 10%. Tingkat pengembalian awal positif ini karena harga saham IPO dianggap terlalu murah (*underpricing*). Besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return*.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*. Hal ini dikarenakan dana yang diperoleh dari *public* tidak maksimum. Sebaliknya, jika terjadi *overpricing*, maka investor akan

merugi karena mereka tidak menerima *initial return* (return awal). *Initial return* dengan kata lain merupakan selisih antara harga IPO dan harga saham pada saat listing di bursa. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisir situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer ke-makmuran dari pemilik kepada investor.

Pembahasan teori IPO sebenarnya membahas *underpricing* harga saham IPO. *Underpricing* bisa dilihat dari dua pendekatan, yaitu pertama, pendekatan non permintaan dan penawaran. Pendekatan kedua, yaitu pendekatan *initial return* atau bisa juga disebut permintaan dan penawaran. *Underpricing* harga saham tergantung dari permintaan dan penawaran pada hari pertama saham tersebut ditransaksikan di bursa.

Memperoleh dana melalui IPO selain menguntungkan juga terdapat konsekuensi yang harus diterima oleh perusahaan, yaitu perusahaan publik harus memenuhi prinsip keterbukaan, sehingga menuntut manajemen harus menerapkan tata kelola perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (Sutedja: 2010).

Menurut Misnen Ardiansyah (2003) , pada saat melakukan IPO, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder. Pada saat tersebut, umumnya investor memiliki informasi terbatas seperti yang diungkapkan dalam *propektus* yang memuat rincian informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten, baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan.

Informasi yang disajikan dalam prospektus memberikan gambaran perusahaan emiten yang berguna bagi investors untuk membuat keputusan (Firth, 1998 dalam Prihartanto, 2002). Dalam prospektus selain menyajikan informasi non akuntansi seperti *underwriter*, auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, prosentase saham yang di-tawarkan, umur perusahaan dan informasi lainnya. Informasi non akuntansi digunakan oleh investors dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal (Kim et.al. 1993).

Menurut Roy Sembel (1996) yang mempengaruhi *initial return*, yaitu (1) penjamin emisi efek (*underwriter*), (2) reputasi auditor, (3) nilai penawaran saham, (4) persentase penawaran saham, (5) *earning per share*.

Perusahaan yang berada dalam lingkup institusi keuangan (*financial institution*) tidak di jadikan sampel dalam penelitian ini dikarenakan pada perusahaan yang bergerak di bidang keuangan ini memiliki regulasi dan peraturan uu yang kuat, sehingga ke-mungkinan untuk terjadinya *underpricing* juga kecil (Sri Retno:2008)

TELAAH LITERATUR dan PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) adalah sebuah aksi koorporasi perusahaan dalam rangka mendapatkan dana dari masyarakat untuk kepentingan perusahaan *going concern* (Adler, 2012:77). Salah satu alternatif yang dapat dilakukan dalam mencari tambahan dana adalah mencari

pihak lain yang ikut menanamkan modalnya pada perusahaan.

Perusahaan yang melakukan IPO harus dibantu oleh perusahaan sekuritas atau dikenal dengan nama Investment Banking. Teori IPO menyatakan perusahaan menawarkan saham ke publik untuk mendapatkan dana dalam rangka going concern perusahaan. Perusahaan menawarkan saham ke publik dengan harga tertentu.

Harga IPO awalnya di-tentukan oleh perusahaan dengan perhitungan sendiri karena informasi perusahaan hanya dimiliki oleh perusahaan tersebut. Tetapi, harga IPO kemudian di-tentukan oleh perusahaan bersamaan dengan perusahaan sekuritas yang menjamin penerbitan saham tersebut. Akibatnya, harga yang terjadi menjadi harga kesepakatan antara perusahaan dan perusahaan yang menerbitkan saham (Adler Haymas 2012: 78).

Hal ini dapat dilakukan dengan cara menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan, penjualan di-lakukan dengan berbagai cara salah satunya dengan penjualan sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang dalam hal ini disebut investor atau pemodal, hal ini dikenal dengan istilah Penawaran Umum (*Go Public*). Sitompul (2004) menyebutkan beberapa hal yang menjadi dasar bagi suatu perusahaan dalam melaksanakan penawaran umum selain sebagai upaya pencarian dana, adalah meningkatkan kepemilikan saham bagi pemodal individu (*retail investor*), melepas sebagian kepemilikan perusahaan, mencari *proceed* yang sebesar-besarnya, menciptakan dasar bagi distribusi produksi

yang berlingkup internasional (untuk penawaran di luar negeri), dan mengalokasikan saham kepada pemodal jangka panjang sebagai pendukung.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2007) jika perusahaan memutuskan untuk *go public* selain memperoleh keuntungan dalam meningkatkan modal di masa mendatang, meningkatkan likuiditas pemegang saham dan nilai perusahaan yang dapat diketahui, ada beberapa kerugian atau konsekuensi yang harus diterima seperti biaya laporan yang meningkat, keharusan mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi perusahaan, dan adanya ketakutan untuk diambil alih akibat kepemilikan publik yang lebih besar dari manajemen.

Pada prinsipnya, ada tiga tahap yang harus dilalui perusahaan bila hendak melakukan IPO, yaitu masa persiapan, masa penawaran, dan masa pencatatan (Widoatmodjo, 2009).

1. Masa persiapan

Perusahaan mem-persiapkan hal-hal yang berhubungan dengan proses *go public* seperti permintaan per-setujuan rencana *go public* dari pemilik saham sebelum *go public*, perubahan Anggaran Dasar dan Anggaran Rumah Tangga perusahaan (AD/ART), mempersiapkan kelengkapan dokumen-dokumen emisi dan pihak-pihak yang terkait (penjamin emisi, wali amanat, biro administrasi efek, akuntan publik, notaris, konsultan hukum) untuk mengurus penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi.

Setelah seluruh dokumen lengkap dan semua perjanjian telah disahkan, pintu

pertama yang harus dilalui untuk bisa berhasil *go public* adalah mengajukan pernyataan pendaftaran ke Bapepam-LK. Jika pendaftaran yang diajukan calon emiten efektif, maka perusahaan bisa menyusun prospektus yang berisi informasi yang digunakan untuk penawaran efek dengan maksud mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau memperdagangkan efeknya

2. Masa penawaran

Dalam tahap penawaran ini langkah-langkah yang harus ditempuh adalah sebagai berikut:

Mempublikasikan prospektus dengan cara mengiklankan secara lengkap di surat kabar nasional dan melakukan *public expose*.

Melakukan penawaran perdana

Melakukan penjatahan efek jika permintaan melebihi persediaan untuk menghindari efek jatuh kepada sedikit investor yang dapat mengakibatkan tidak likuidnya efek di pasar sekunder.

Refund, yaitu pengembalian uang investor bila dalam penjatahan investor tersebut tidak memperoleh jatah efek yang di-minta.

3. Masa pencatatan

Langkah-langkah yang harus dilalui dalam masa pencatatan di BEI adalah sebagai berikut:

a. Emiten mengajukan permohonan pencatatan ke bursa sesuai dengan ketentuan pencatatan efek di BEI.

b. Bursa melakukan evaluasi berdasarkan per-syarat pencatatan.

c. Jika memenuhi per-syarat pencatatan, bursa memberikan surat per-setujuan pencatatan.

d. Emiten membayar biaya pencatatan (*listing fee*).

e. Bursa mengumumkan pencatatan efek di papan perdagangan elektronik bursa.

f. Efek tersebut mulai tercatat dan dapat diperdagangkan di BEI. Pada masa ini dimulailah perdagangan di pasar sekunder.

2. *Initial Return*

Initial Return merupakan tingkat pengembalian yang di peroleh investor selama periode dari saat saham yang di beli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama (Adler Haymans 2012:77). Periode ini biasanya paling lama sekitar 3 minggu, bahkan hanya 1 minggu. Rata-rata tingkat pengembalian awal paling kecil 9.45% pada tahun 1995.

Menurut Emilia (2008) *Initial Return* adalah selisih antara harga pada saat IPO dan harga saham saat listing di bursa. Saham yang di pasarkan di Bursa Efek Indonesia me-miliki satuan nominal yang berbeda, sementara aturan perubahan pergerakan per-dagangan baru di sesuaikan berikutnya.

Waran saham di pasar perdana adalah hasil kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*. Setelah melakukan penawaran perdana, saham diperjual-belikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh kuatnya penawaran

dan permintaan akan saham antar investor. Persentase selisih harga saham di pasar sekunder dibandingkan dengan harga saham pada penawaran perdana menjadi ukuran besarnya *initial return*. Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing*. *Initial return* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas perbedaan harga saham tersebut, oleh karena itu investor cenderung menyukai tingginya *underpricing* agar mereka mendapatkan *initial return* tersebut.

Initial return diperoleh dari persentase perbandingan selisih antara harga penawaran perdana (*offering price*) dan harga penutupan di pasar sekunder pada hari pertama (*closing price*) dengan harga penawaran perdana. Pembahasan teori IPO sebenarnya membahas *underpricing* harga saham IPO. Adapun *underpricing* saham tersebut sebagai berikut:

$$IR = \frac{P_m - P_s}{P_s}$$

Menurut Emilia (2004) faktor-faktor yang mem-pengaruhi initial return adalah (1) Penjamin Efek (*underwriter*), (2) Reputasi Auditor, (3) Nilai Penawaran saham, (4) Prosentase Penawaran saham, dan (5) Earning Per share.

Nilai Penawaran Saham

Nilai penawaran saham merupakan jumlah penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang

mengatur tentang pasar modal dalam pelaksanaannya (Tjiptono 2011:58).

Analisis saham yang mudah dipraktekan adalah pendekatan relatif yang meliputi: *Price Earning Ratio*(PER), *Price Devident Ratio*(PDR), dan *Price Book Value Ratio*. Dalam menentukan estimasi harga yang akan digunakan untuk mengajukan tawaran beli dan tawaran jual, kita dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$P = E \times R \text{ atau } P = D \times R \text{ atau } P = B \times R$$

R atau Ratio diambil dari pengalaman sebelumnya, sementara rata-rata bulanan atau tahunan E (earning), D (devident), dan B (book value) diestimasi berdasarkan laporan keuangan terakhir yang di terbitkan, sehingga selalu berubah setiap ada terbitan baru. Pendekatan *Devident Discounted Cash flow* tidak berlaku jika *Growth* lebih besar dari pada *k* (*cost of capital*), tidak ada pembagian deviden tunai, dan deviden tunai berubah setiap tahun. Jika ROE (*return on equity*) turun dan *Plowback ratio* tetap, maka estimasi harga saham akan menurun (Mohammad Samsul:176).

Selain itu nilai penawaran saham dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$NPS = (\text{shares} * \text{offer price})$$

Keterangan:

NPS : Nilai Penawaran Saham

Shares : Jumlah Lembar Saham

Offer Price : Harga pada saat IPO

Jadi, nilai penawaran saham ini bertujuan untuk dapat memperlihatkan besarnya skala penawaran saham pada saat terjadinya IPO. Manfaat penawaran saham di pasar modal antara lain:

Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin).

Biaya *go publici* lebih murah.

Proses relatif mudah.

Pembagian deviden ber-dasarkan keuntungan.

Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen.

Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan pro-fesionalisme.

Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi ke-senjangan sosial.

Memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat.

Prosentase Penawaran Saham

Besarnya persentase penawaran saham didefinisikan sebagai perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada masyarakat pada saat IPO dengan total saham beredar. Persentase saham yang ditawarkan menunjukkan porsi kepemilikan saham yang akan dikuasai publik (Juma'atin, 2006). Semakin tinggi saham yang dimiliki publik maka

likuiditas saham tersebut semakin tinggi (Sutedja, 2010).

Persentase penawaran saham yang besar memungkinkan investor memiliki lebih banyak saham perusahaan tersebut sehingga ikut menjadi bagian dari pemilik perusahaan tersebut dalam porsi yang lebih besar. Kepemilikan saham yang lebih besar berarti investor dapat memperoleh hak-hak maupun keuntungan di masa datang dari perusahaan tersebut. Dengan demikian semakin besar persentase penawaran saham maka makin besar pengharapan para investor untuk menerima *return*. Oleh karena itu diduga semakin besar persentase penawaran saham maka semakin besar pula *initial return* setelah IPO. Prosentase penawaran saham dapat dihitung dengan membagi nilai penawaran saham dengan total ekuitas satu tahun sebelum IPO.

$$PPS = NPS / \text{Total Ekuitas}$$

PPS : Persentase Penawaran Saham

NPS : Nilai Penawaran Saham

Total Ekuitas

Earning Per Share (EPS)

Dalam berinvestasi di pasar modal, laba per lembar saham merupakan informasi penting dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Rika Desianti 2009: 217).

Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham, EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja meng-gembirakan pe-

megang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pe-megang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham (Tjiptono 2011:154).

EPS bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa datang. Analisis perusahaan, di samping dilakukan dengan melihat laporan keuangan, bisa juga dilakukan dengan menganalisis rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan bagian dari kinerja keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan informasi penting bagi investor, terutama berhubungan dengan nilai return yang akan diterima investor pada saat melakukan investasi .

Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. Banyak cara untuk mengetahui prospek laba per saham seperti:

Menghitung rata-rata laba per saham beberapa tahun yang lalu.

Laba per saham tahun berjalan sama dengan laba per saham tahun depan.

Laba per saham beberapa bulan dalam tahun berjalan dikonversi menjadi satu tahun.

Informasi mengenai laba per saham dapat dilihat dalam laporan laba rugi perusahaan yang mudah didapat di Bursa Efek. Laba per saham juga terdapat dalam laporan

keuangan emiten yang termuat pada computer informasi yang disediakan oleh kantor-kantor broker efek lewat provider informasi.

Earning Per Share dapat dihitung menggunakan formula

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

Pada umumnya EPS dihitung menggunakan basis laporan keuangan akhir tahun (auditan), tetapi dapat pula menggunakan laporan ke-uangan tengah tahunan atau laporan keuangan kuartalan (Tjiptono 2011:155).

Dalam praktiknya, laba per saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang jumlah saham biasa beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata dipergunakan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap atau berubah-ubah.

Kerangka Konseptual

Nilai penawaran saham merupakan jumlah penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dalam pelaksanaannya

Nilai penawaran saham ini bertujuan untuk dapat mem-perlihatkan besarnya skala penawaran saham pada saat terjadinya IPO. Semakin tinggi nilai penawaran saham yang terjadi di pasar sekunder, maka akan semakin besar pula

kemungkinan terjadinya per-bedaan harga yang ada di pasar sekunder dan pada saat IPO. Apabila harga saham yang terjadi di pasar lebih rendah dari pada harga yang terjadi pada saat IPO, maka *underpricing* akan terjadi.

Persentase penawaran saham merupakan Proporsi dari saham yang ditahan dan pemegang saham lama dapat menunjukkan aliran informasi dari saham emiten ke calon investor. Semakin besar proporsi saham yang dipegang oleh pemegang saham lama semakin banyak informasi privat yang dimiliki oleh pemegang saham lama.

Investor lama mengeluarkan biaya untuk mendapatkan informasi guna pengambilan keputusan apakah akan membeli saham atau tidak. Sehingga kompensasinya adalah pengeluaran biaya oleh investor, sehingga investor mengharapkan mendapatkan tingkat *initial return* yang tinggi.

Dalam rangka pengambilan keputusan investasi, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak saham yang ditawarkan perusahaan emiten. Perusahaan dengan skala usaha yang besar dan tingkat pertumbuhan yang tinggi diharapkan akan memberikan tingkat keuntungan yang tinggi, maka akan menawarkan saham dengan nilai besar.

Demikian pula sebaliknya, perusahaan kecil yang baru berdiri dengan tingkat pertumbuhan usaha yang relatif lebih kecil, maka akan menawarkan saham dengan nilai kecil. Dengan demikian semakin besar prosentase penawaran saham maka tingkat ketidak pastiannya akan semakin kecil, yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham

Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap lembar saham. Apabila semakin tinggi

nilai EPS, maka juga semakin besar laba yang akan diperoleh investor. Namun sebaliknya, apabila semakin rendah EPS suatu saham, maka sudah dapat diindikasikan bahwa semakin rendah juga laba yang akan diterima investor.

Laba per saham men-cerminkan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa yang akan datang yang pada akhirnya meningkatkan pendapatan perusahaan. *Earning per share* yang ada pada saham tersebut memiliki makna akan prospek perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya.

Dengan demikian, *earning per share* yang terdapat pada saham, mengindikasikan prospek harga saham yang dijual pada saat saham di-lemparkan pertama kali di pasar perdana. Apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing*.

Maka dari itu, terdapat hubungan antara *earning per share* dengan *initial return*, yang mana apabila *earning per share* yang diberikan oleh perusahaan rendah, maka penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dari pada harga yang terjadi di pasar sekunder. Dan hal inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Earning per share juga mempengaruhi initial return dikarenakan jumlah EPS yang di cantumkan pada prospektus, terkadang belum dapat meyakinkan investor secara signifikan, sehingga harga saham pada saat IPO tidak dapat di drop dengan harga yang relatif tinggi karena akan mengakibatkan saham tersebut tidak terjual di pasar sekunder.

METODE PENELITIAN

Sesuai dengan masalah dan tujuan yang dirumuskan, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Penelitian kausatif berguna untuk menganalisis pengaruh antara satu variabel dengan beberapa variabel lainnya. Dimana penelitian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen mem-pengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini menjelaskan dan meng-gambarkan serta mem-perlihatkan pengaruh nilai penawaran saham, prosentase penawaran saham, dan *earning per share* sebagai variabel independen terhadap initial return sebagai variabel dependen.

Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data *time series* atau *crosssection* (*data periode*), yaitu jenis data penelitian yang berupa laporan keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 sampai 2011.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masya-rakat pengguna. Data diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2011, dan perusahaan mempublikasikan pelaporan keuangan auditan Tahun 2008-2011.

Sumber data diperoleh melalui situs www.idx.com dan www.duniainvestasi.com.

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang di-publicasikan oleh perusahaan.

Data diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com serta dengan mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik di media cetak maupun elektronik.

Uji Normalitas Residual

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen maupun independen atau keduanya terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov*(KS) dengan kriteria pengujian

$\alpha = 0,05$ dimana :

Jika $\text{sig} \geq \alpha$ berarti residual terdistribusi normal

Jika $\text{sig} \leq \alpha$ berarti residual tidak terdistribusi normal

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan lainnya, maka salah satu variabel bebas tersebut dieliminir. Untuk menguji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) < 10 dan *tolerance* $> 0,10$ dengan kriteria sebagai berikut :

Jika angka toleransi diatas 0,1 dan VIF < 10 dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas

Jika angka toleransi dibawah 0,1 dan VIF > 10 dikatakan terdapat gejala multikolinearitas

Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *Glejser*. Apabila $\text{sig} > 0.05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2007), model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinan

Uji koefisien determinasi (R^2) menjelaskan proporsi variasi dalam variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas (lebih dari satu variabel) secara bersama-sama (Anwar 2011:136). Persamaan Regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan analisis regresi berganda, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Uji F

Uji F ini dilakukan untuk menguji secara serentak variabel independen mem-punyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $sig < 0,05$, menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $sig > 0,05$, menunjukkan bahwa model yang digunakan belum mampu menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau (α) 0,05.

Uji Hipotesis

Dalam melakukan uji hipotesis dilakukan uji t (*t-test*). Pengujian ini digunakan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel secara individu terhadap variabel dependen untuk melihat nilai signifikansi masing-masing parameter yang diestimasi. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $sig < 0,05$ dan β positif maka H_a diterima, H_0 ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $sig > 0,05$ atau β positif maka H_a ditolak, H_0 diterima.

Dengan tingkat ke-percayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau $\alpha = 0,05$

nilai F hitung sebesar 3,207 dengan signifikansi sebesar 0,032. Jika nilai signifikansi dibandingkan dengan tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini ($\alpha = 0,05$) maka terbukti bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikan yang digunakan ($0,032 < 0,05$). Hal ini berarti model hasil regresi merupakan prediktor yang baik, (*goodness of fit model*) model ini dapat digunakan untuk prediksi variabel yang diteliti.

Besarnya koefisien determinasi untuk variabel bebasnya dilihat dari Angka R Square adalah 0,144 hal ini berarti 14,40% variasi dari *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI bisa dijelaskan oleh variasi dari ke tiga variabel independennya, Sedangkan sisanya (85,60%) dijelaskan oleh variabel lain.

Selanjutnya untuk membuktikan hipotesis yang diajukan, digunakan pendekatan OLS (*Ordinal Least Square*) atau metode kuadrat terkecil yang dibentuk oleh variabel bebas (Nilai Penawaran Saham, Prosentase Penawaran Saham, dan *Earning Per Share*) terhadap variabel terikat (*Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI).

nilai penduga koefisien regresi dari masing-masing variabel dapat disubstitusikan ke dalam persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 12,637 + 0,085 X_1 - 0,003 X_2 - 0,074 X_3$$

Nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebasnya, dapat dijelaskan sebagai berikut. Nilai dari konstanta atau *intercept* sebesar 12,637 poin menyatakan bahwa *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI pada awalnya sebesar 12,637 poin sebelum adanya dampak dari Nilai Penawaran Saham, Prosentase Penawaran Saham, dan *Earning Per Share*.

Nilai koefisien regresi dari variabel Nilai Penawaran Saham sebesar 0,085 ini berarti bahwa dengan adanya peningkatan Nilai Penawaran Saham satu satuannya, akan meningkatkan *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI sebesar 0,085 dengan asumsi *ceteris paribus*. Bentuk pengaruh Nilai Penawaran Saham terhadap *Initial*

Return Perusahaan yang listing di BEI adalah positif, hal ini berarti semakin meningkat Nilai Penawaran Saham maka cenderung *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Nilai koefisien regresi dari variabel Prosentase Penawaran Saham sebesar -0,003 ini berarti bahwa walaupun terjadi peningkatan Nilai penawaran Saham, tidak akan meningkatkan *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Nilai koefisien regresi dari variabel *Earning Per Share* sebesar -0,074 ini berarti bahwa walaupun terjadi peningkatan *Earning Per Share*, tidak akan meningkatkan *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Uji Hipotesis

Pengaruh Nilai Penawaran Saham Terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Nilai Penawaran Saham adalah sebesar 0,037 jika dibandingkan dengan tingkat signifikan ($\alpha=0,05$) terbukti bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikannya ($0,037 < 0,05$) hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, Nilai Penawaran Saham berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI, artinya semakin meningkat Nilai Penawaran Saham maka cenderung *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Pengaruh Prosentase Penawaran Saham Terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Prosentase Penawaran Saham adalah sebesar 0,473 jika dibandingkan dengan tingkat signifikan ($\alpha=0,05$) terbukti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,473 > 0,05$) hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, Prosentase Penawaran Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Peningkatan Volume Jalan Padang - Bukittinggi

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Earning Per Share* adalah sebesar 0,155 jika dibandingkan dengan tingkat signifikan ($\alpha=0,05$) terbukti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,155 > 0,05$) hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI.

Pembahasan

Pengaruh Nilai Penawaran Saham Terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI

Hasil analisis data diketahui bahwa nilai probabilitas Nilai Penawaran Saham

adalah sebesar 0,037 jika dibandingkan dengan tingkat signifikan ($\alpha=0,05$) terbukti bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikannya ($0,037 < 0,05$) hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, Nilai Penawaran Saham berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI, artinya semakin meningkat Nilai Penawaran Saham maka cenderung *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Emilia (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi initial return adalah (1) Penjamin Efek (*underwriter*), (2) Reputasi Auditor, (3) Nilai Penawaran saham, (4) Prosentase Penawaran saham, dan (5) Earning Per share.

Menurut Tjiptono (2011:58) nilai penawaran saham merupakan kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dan pelaksanaannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lucky Sulaiman (2008), yang mana menurut Lucky faktor-faktor yang mempengaruhi initial return adalah Penjamin Efek (*underwriter*), Reputasi Auditor, Nilai Penawaran Saham, Prosentase Penawaran Saham, dan *Earning Per Share (EPS)*. pengukuran dilakukan dengan menggunakan regresi berganda.

Nilai penawaran saham ini bertujuan untuk dapat memperlihatkan besarnya skala nilai

penawaran saham pada saat terjadinya IPO. Nilai koefisien regresi menunjukkan arah positif yang berarti setiap kenaikan rasio nilai penawaran saham satu satuan, akan menaikkan *initial return* sebesar 5,858 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai penawaran saham mempengaruhi *initial return* setelah IPO yang dihasilkan dipasar perdana, hal ini bisa dijelaskan lebih lanjut karena investor menilai proporsi saham yang ditawarkan lebih banyak akan memberi kemungkinan memperoleh keuntungan yang lebih banyak. Dengan nilai penawaran saham yang semakin tinggi maka akan semakin terbuka kemungkinan bagi investor lainnya untuk menanamkan modal di-perusahaan tersebut.

Pengaruh Prosentase Penawaran Saham Terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI

Berdasarkan hasil analisis bahwa nilai probabilitas Prosentase Penawaran Saham adalah sebesar 0,473 jika dibandingkan dengan tingkat signifikan ($\alpha=0,05$) terbukti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,473 > 0,05$) hal ini berarti H_a ditolak dan H_0 diterima. Dengan demikian, Prosentase Penawaran Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI, artinya walaupun terjadi peningkatan Prosentase Penawaran Saham maka *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan tidak semakin meningkat.

Besarnya persentase penawaran saham didefinisikan sebagai perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada masyarakat pada saat IPO dengan total

saham beredar. Persentase saham yang ditawarkan menunjukkan porsi kepemilikan saham yang akan dikuasai publik (Juma'atin, 2006). Semakin tinggi saham yang dimiliki publik maka likuiditas saham tersebut semakin tinggi (Sutedja, 2010).

Persentase penawaran saham yang besar memungkinkan investor memiliki lebih banyak saham perusahaan tersebut sehingga ikut menjadi bagian dari pemilik perusahaan tersebut dalam porsi yang lebih besar. Kepemilikan saham yang lebih besar berarti investor dapat memperoleh hak-hak maupun keuntungan di masa datang dari perusahaan tersebut. Dengan demikian semakin besar persentase penawaran saham maka makin besar pengharapan para investor untuk menerima *return*. Oleh karena itu diduga semakin besar persentase penawaran saham maka semakin kecil *initial return* setelah IPO.

Dalam penelitian ini prosentase penawaran saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*. Hal ini dikarenakan Tidak adanya pengaruh antara prosentase saham yang ditawarkan terhadap *initial return* cenderung disebabkan para investor yang menganggap bahwa secara umum dalam penawaran umum perdana, prosentase saham yang ditawarkan tidak akan melebihi prosentase mayoritas pemegang saham di portepel perusahaan karena tujuan perusahaan *go public* adalah untuk mendapatkan tambahan modal, bukan untuk mendapatkan investor yang ingin mentakeover kepemilikan perusahaan, sehingga kecenderungan untuk memegang kendali perusahaan relatif tidak bisa dilakukan oleh investor di bursa efek.

Dalam hal ini para investor cenderung tidak mem-perhatikan prosentase saham yang ditawarkan oleh emiten melainkan lebih mem-perhatikan nilai aset perusahaan yang dimiliki. Dikatakan demikian karena investor cenderung menganggap bahwa perusahaan dengan jumlah aset yang besar, maka perusahaan akan mengalami kondisi yang stabil, yang mampu bertahan dan berkembang dalam berbagai kondisi ekonomi, sehingga cenderung akan menawarkan saham kepada masyarakat dalam jumlah yang besar. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Handayani (2007) dan Gumanti (2007). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setianingrum (2005) dan Sulistio(2005). Kesenjangan hasil penelitian ini dapat diakibatkan dari data tahun penelitian yang berbeda.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI

Nilai probabilitas *Earning Per Share* adalah sebesar 0,155 jika dibandingkan dengan tingkat signifikan ($\alpha=0,05$) terbukti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,155>0,05$) hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang Listing di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial variabel EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *initial return*. Tidak adanya pengaruhantara EPS terhadap *initial return* disebabkan investor sangat mem-

pertimbangkan faktor resiko atas investasi yang akan dipilihnya. Penilaian faktor resiko oleh investor sangat diperhatikan karena memengaruhi berapa return yang akan diperoleh investor dari modal yang diinvestasikannya. Dalam kaitan penelitian ini, investor dihadapkan untuk berinvestasi saham atau deposito berjangka karena dua jenis investasi inilah yang banyak diperbandingkan oleh investor dari segi besaran imbal hasilnya. Hal ini dapat dilihat dari kecenderungan investor yang melakukan perubahan pada jenis investasinya yang semula berinvestasi saham di pasar modal menjadi berinvestasi deposito di pasar uang, yang disebabkan oleh kondisi ekonomi di Indonesia.

Di kisaran tahun penelitian selama 2006 sampai dengan 2011 tercatat ada beberapa kejadian makro yang membuat investor tidak memilih pasar modal sebagai sarana investasinya yaitu pada akhir tahun 2005 dimana keadaan perekonomian Indonesia tidak stabil disebabkan mengalami krisis nilai tukar (rupiah terdepresiasi atas dollar AS) yang salah satunya diakibatkan oleh tingginya harga minyak dunia yang mendekati \$70/barel. Sedangkan pada kuartal IV tahun 2008, Indonesia terkena dampak dari krisis finansial global di Amerika (*subprime-mortgage*) yang menyebabkan BEI menghentikan kegiatan bursa selama 3 hari (8-10 Oktober 2008).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kurniawan (2007) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Handayani (2007). Perbedaan hasil penelitian ini bisa

disebabkan perbedaan sampel yang digunakan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Tjiptono (2011:154) *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham, EPS menggambar profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja mengembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham.

Iye Siti (2009) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel keuangan terhadap initial return saham di pasar perdana, maka didapatkan hasil pengelolaan data pengaruh variabel keuangan terhadap initial return saham dipasar perdana di Bursa Efek memperlihatkan pengaruh signifikan positif antara variabel-variabel keuangan terhadap *initial return*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas yaitu nilai penawaran saham, prosentase penilaian saham, dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Namun jika dilihat secara parsial dari ketiga variabel bebas tersebut hanya satu variabel yaitu nilai penawaran saham yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *initial return*. Selanjutnya besar koefisien determinasi atau *R Square* dalam penelitian ini adalah sebesar 14,40%, sedangkan sisanya sebesar 85,60% dipengaruhi oleh variabel lain.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pe-nelitian dan pembahasan pada Bab IV sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu sebagai berikut:

Nilai penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI, hal ini terbukti dari nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikannya ($0,013 < 0,05$). Artinya semakin tinggi nilai penawaran saham maka cenderung *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI akan semakin meningkat.

Prosentase penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI, hal ini terbukti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,743 > 0,05$). Artinya walaupun prosentase pe-nawaran saham meningkat maka *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI tidak akan mengalami peningkatan.

Earning Per Share tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI, hal ini terbukti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,374 > 0,05$). Artinya walau-pun *Earning Per Share* meningkat maka *Initial Return* Perusahaan yang listing di BEI tidak akan mengalami peningkatan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang dapat penulis berikan dalam penelitian ini antara lain:

Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, sekiranya lebih memperhatikan faktor nilai penawaran saham. Sehingga dapat meminimalisir kerugian akibat positive *initial return* yang terlalu tinggi.

Bagi investor yang tertarik untuk investasi pada perusahaan yang baru IPO dapat mempertimbangkan return 1 bulan sesudah IPO jika ingin mendapatkan *positive return* saat 1 tahun sesudah IPO.

