

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS SEBELUM *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) 2010 TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN KECENDERUNGAN PROFITABILITAS DI TAHUN 2011

(Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010)

BAGUS ARDI BUDIANTO

SUHADAK

M. DZULKIROM AR.

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

Malang

Email : bgbg_yahya2306@yahoo.com

ABSTRACT

This study aimed to explain the effect of profitability ratios which consists of several ratios that retrain on asset (ROA), retrain on equity (ROE), net profit margin (NPM) before initial public offering (IPO) of the current share price of an initial public offering and identify trends in profitability ratios in 2011 companies doing initial public offering (IPO) on a stock exchange period Indonesia in 2010. Sampling technique conducted with a purposive sampling of the criteria specified then selected 19 companies in the sample, with 4 categories: Companies that do an IPO on the Stock Exchange during the year 2010, the Company's IPO on the Stock Exchange in 2010 that publishes financial statements audited by independent auditor 2 years before and 2 years period after IPO period contained in ICMD and company reports, the financial statements include the values on which the calculation of financial ratios will be investigated, including ROA, ROE, NPM, the Company is conducting IPO on the Stock Exchange in 2010 did not have a value of ROA, ROE, NPM negative over a period between the years 2008-2011. Analysis of the data used is descriptive statistical analysis and linear regression analysis with Multiple inferensial. The results of the study by using multiple linear regression showed that the ratio of profitability ratios that have an influence on the measured value of the company's current stock price is the IPO ROA, NPM negatively affect the stock price when the IPO with a beta value of -0.007694 and -0.011108. ROE has a positive effect on stock prices during IPO with a beta value of 0.038797. The results of the trend analysis of profitability ratios in 2008-2011 showed a fluctuating trend for ROA and ROE, while NPM showed an upward trend. Third profitability ratios had increased after the IPO.

Keywords : Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Initial Public Offering.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh rasio profitabilitas yang terdiri dari beberapa rasio yaitu *retrain on asset* (ROA), *retrain on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) sebelum *initial public offering* (IPO) terhadap harga saham saat *initial public offering* dan mengetahui kecenderungan rasio profitabilitas di tahun 2011 pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di bursa efek Indonesia periode tahun 2010. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yang kemudian dari kriteria yang ditetapkan terpilih 19 perusahaan sebagai sampel, dengan 4 kategori yaitu: Perusahaan yang

melakukan IPO di BEI selama tahun 2010, Perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010 yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen 2 tahun periode sebelum dan 2 tahun periode sesudah melakukan IPO yang terdapat di ICMD dan *company report*, Dalam laporan keuangan mencantumkan nilai-nilai yang menjadi dasar perhitungan rasio keuangan yang akan di teliti, meliputi ROA, ROE, NPM, Perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010 tidak mempunyai nilai ROA, ROE, NPM negatif lebih dari satu periode antara tahun 2008-2011. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis inferensial dengan Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian dengan menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio rasio profitabilitas yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dari harga saham saat IPO adalah ROA, NPM berpengaruh secara negatif terhadap harga saham saat IPO dengan nilai beta $-0,007694$ dan $-0,011108$. ROE berpengaruh secara positif terhadap harga saham saat IPO dengan nilai beta $0,038797$. Hasil dari analisis kecenderungan rasio profitabilitas dari tahun 2008-2011 menunjukkan kecenderungan yang fluktuatif untuk ROA dan ROE sedangkan NPM menunjukkan kecenderungan yang meningkat. Ketiga rasio profitabilitas tersebut mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan IPO.

Kata kunci : *Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Initial Public Offering*.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan atau badan usaha pasti mempunyai tujuan yang hendak dicapai. Salah satu tujuannya adalah menghasilkan laba atau *profit* yang proporsional. Memaksimalkan pasar adalah cara perusahaan agar mencapai tingkat laba yang ditargetkan, disamping pasar yang sudah dikuasai pada saat ini, perusahaan juga akan mencoba memasuki dan memaksimalkan pasar yang baru. Hal ini dimaksudkan agar permintaan akan produk mengalami peningkatan, namun kapasitas aktiva yang dimiliki perusahaan terkadang tidak mampu mengimbangi permintaan yang ada. Karena itulah perusahaan harus melakukan investasi melalui penambahan kapasitas agar permintaan yang ada mampu dipenuhi. Perusahaan dalam melakukan investasi melalui penambahan kapasitas, memerlukan pendanaan. Salah satunya dapat diperoleh dengan menerbitkan saham (*equity*) dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau lebih sering disebut *go public*. Pada proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) terlebih dahulu saham perusahaan yang *go public* dijual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO).

Terdapat permasalahan yang harus dihadapi para emiten pada saat pertama kali memasuki pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO). Salah satunya adalah penetapan harga saham saat IPO, karena harga saham saat IPO belum ditentukan melalui mekanisme pasar, sehingga apabila pihak emiten mengharapkan harga jual yang terlalu tinggi, maka akan menyebabkan minat atau respon calon investor untuk membeli atau memesan saham tersebut menjadi rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan kurang laku, akibatnya emiten harus menerima harga murah pada saat IPO.

Pada dasarnya permasalahan tersebut muncul karena kurangnya informasi atau patokan mengenai mekanisme menetapkan harga saham pada saat IPO. Hal tersebut yang menjadi dasar peneliti untuk melakukan penelitian mengenai IPO dengan tujuan agar mendapatkan informasi mengenai cara pemecahan masalah yang muncul. Tingkat kesehatan perusahaan bisa dijadikan salah satu informasi mengenai tolok ukur penetapan harga saham saat IPO. Tingkat kesehatan perusahaan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan dari perusahaan yang melakukan IPO tersebut. Dengan adanya informasi dari penelitian ini diharapkan emiten mengerti apabila kondisi perusahaan

mereka bagus atau sehat, dilihat dari rasio-rasio keuangannya, harga saham pada saat IPO perusahaan tersebut juga akan bagus yaitu sesuai dengan harapan para emiten yang menginginkan modal yang sesuai dengan kebutuhan modal perusahaan mereka. Dengan demikian minat para emiten untuk melakukan IPO akan semakin tinggi.

Rasio keuangan yang paling sering digunakan para investor sebagai dasar pertimbangan untuk menanamkan modal suatu perusahaan adalah rasio profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, *assets* maupun laba bagi modal sendiri, (Sartono, 2011:114). Menurut Hanafi (2010:42) rasio profitabilitas dibagi menjadi tiga yaitu: *Net profit margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), ketiga rasio profitabilitas tersebut sudah cukup untuk menggambarkan kondisi perusahaan, karena secara umum dapat mewakili untuk mengevaluasi kinerja dan kegiatan operasional perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, *asset* maupun modal sendiri

Rasio profitabilitas berupa ROA, ROE dan NPM dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel perlu dianalisis mengenai kecenderungannya. Hasil dari analisis tersebut akan mendeskripsikan atau menggambarkan kecenderungan profitabilitas perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel selama 4 tahun, 2 tahun sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO sampai 2 tahun sesudah IPO, apakah setelah melakukan IPO profitabilitas perusahaan tersebut akan semakin meningkat atau bahkan sebaliknya. Analisis ini juga bisa digunakan untuk meramalkan kecenderungan profitabilitas di tahun-tahun berikutnya. Jadi jika profitabilitas terus mengalami peningkatan dari tahun 2008-2011 kemungkinan besar di tahun selanjutnya profitabilitas juga akan mengalami peningkatan, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan yang akan dicari jawabannya

dalam penelitian ini adalah: Apakah ROA, ROE, NPM sebelum IPO berpengaruh terhadap harga saham saat IPO pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010?

KERANGKA KONSEPTUAL

a. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang dapat berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Harmono (2009:106) analisis rasio keuangan dapat diklasifikasikan ke dalam lima aspek rasio keuangan perusahaan, yaitu (1) rasio likuiditas, (2) rasio aktivitas, (3) rasio profitabilitas, (4) rasio solvabilitas (rasio *leverage*), dan (5) rasio nilai perusahaan.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Menurut Hanafi (2010:42) Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Menurut Hanafi (2010:42) Rasio profitabilitas dibagi menjadi tiga yaitu: *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net profit margin* (NPM).

b. Pengertian Penawaran Umum dan Penawaran Perdana

Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Sedangkan penawaran umum Perdana (*initial public offering*) atau IPO adalah penawaran saham sekuritas lainnya dari suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat.

c. Keterkaitan Variabel-variabel Bebas X (Rasio-rasio Profitabilitas) Terhadap Variabel Terikat Y (Harga Saham Saat IPO)

1) Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham Saat IPO

ROA adalah rasio antara laba setelah pajak terhadap *total assets*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat. Dengan demikian akan semakin membuat para investor tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut pada saat penawaran perdananya cenderung meningkat. Berdasarkan logika konsep tersebut maka ROA berpengaruh positif terhadap harga saham saat IPO.

2) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Saat IPO

Pertimbangan memasukan ROE karena ROE diasumsikan sebagai ekspektasi investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan yang IPO. Semakin besar profitabilitas (ROE) maka investor akan tertarik membeli saham perusahaan IPO tersebut karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian atau keuntungan yang besar atas penyertaannya. Hal ini memungkinkan naiknya harga saham yang disebabkan permintaan atas saham tersebut meningkat. Berdasarkan logika konsep di atas ROE berpengaruh positif terhadap harga saham saat IPO.

3) Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham Saat IPO

NPM merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih

atas penjualan bersihnya semakin meningkat maka hal ini akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend gain* maupun *capital gain* yang diterima oleh pemegang saham semakin besar. Dengan demikian para investor akan tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham di pasar modal akan cenderung meningkat. Berdasarkan logika konsep tersebut NPM berpengaruh positif terhadap harga saham saat IPO.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan penjelasan (*explanatory research*). Penelitian ini akan menguji hipotesis. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini bahwa diduga *Retrun On Asset* (ROA), *Retrun On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *Initial Public Offering* (IPO) secara silmutan atau serentak berpengaruh terhadap harga saham saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010. Hipotesis kedua diduga *Retrun On Asset* (ROA), *Retrun On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *Initial Public Offering* (IPO) secara parsial atau individu berpengaruh terhadap harga saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010. Perusahaan yang melakukan IPO tersebut berjumlah 23 perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO pada periode tahun 2010 di Bursa Efek Indonesia (BEI). dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, terpilih sebanyak 19 perusahaan.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini adalah :

- a. Variabel terikat (Y) yaitu Harga Saham saat IPO

- b. Variabel bebas (X) yaitu *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin*.

Definisi operasional dalam penelitian ini dijabarkan masing-masing sebagai berikut:

a. Harga Saham(Y)

Pengertian harga saham menurut Anoraga dan Pakarti (2003:59), "*Market price* atau harga saham merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*)".

b. *Return on Asset* (ROA)

ROA merupakan rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan keseluruhan aktiva yang ada.

$$\text{ROA} : \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \\ \text{Syamsuddin (2009:63)}$$

c. *Return on Equity* (ROE)

ROE merupakan rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.

$$\text{ROE} : \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \\ \text{Syamsuddin (2011:64)}$$

d. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM merupakan rasio antara laba bersih sesudah pajak dan volume penjualan.

$$\text{NPM} : \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \\ \text{Syamsuddin (2011:64)}$$

Teknik Analisis

Peneliti menggunakan teknologi komputer berupa aplikasi *Eviews* versi 7.0 untuk membantu peneliti dalam memecahkan permasalahan dan membantu dalam pengolahan data. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas sebelum *initial public offering* (IPO) 2010 terhadap nilai perusahaan yang berupa harga saham saat IPO.

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan di

muka dengan menggunakan alat bantu *Eviews* versi 7.0.

a. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Menurut Ajija, Sari, Setianto dan Primanti (2011:35) ada atau tidak multikolinieritas dapat diketahui atau dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel bebas. Jika koefisien di antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8, maka terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heterokedasitas

Uji *White Heteroscedasticity* juga dapat digunakan untuk membuktikan dugaan pada uji heteroskedastisitas. Hasil yang diperhatikan dari uji ini adalah nilai *Obs*R-Squared*. Jika nilai *p-value Obs*R-Squared* lebih besar dari α (*alpha*) maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji LM (metode *Bruesch Godfrey*). Metode ini didasarkan nilai *Obs*R-Squared*, di mana jika nilai probabilitas dari *p-value Obs*R-Squared* lebih kecil dari α (*alpha*), artinya tidak ada masalah autokorelasi.

4. Uji Normalitas

Menurut Ajija, Sari, Setianto dan Primanti (2011:42) uji normalitas dapat ditempuh dengan Uji *Jarque-Berra* (JB test). Jika *p-value JB test* lebih besar dari 0,1 maka *error term* terdistribusi normal.

b. Regresi Linier Berganda

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik, yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel-variabel bebas (*Independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*).

Menurut Ajija, Sari, Setianto dan Primanti (2011:31) bentuk umum persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon_i$$

Dimana dalam penelitian ini:

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 02/22/13 Time: 02:08
Sample (adjusted): 19
Included observations: 19 after adjustments
Balanced sample (listwise missing value deletion)

Correlation		
ROA	ROA	1.000000
ROE	ROA	0.763214
ROE	ROE	1.000000
NPM	ROA	0.424466
NPM	ROE	0.446484
NPM	NPM	1.000000
LN_CS	ROA	0.550575
LN_CS	ROE	0.766085
LN_CS	NPM	0.190388
LN_CS	LN_CS	1.000000

Sumber: Data diolah, 2013

Y : Variabel terikat (harga saham pada saat IPO)

β_0 : Titik intercept atau konstanta, yaitu nilai perkiraan y jika x = 0

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$: Koefisien Regresi

X_1 : Return On Asset

X_2 : Return On Equity

X_3 : Net Profit Margin ε_i

: Kesalahan pengganggu, artinya nilai-nilai dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan.

Dalam penelitian ini ditentukan *level of significant* ($\alpha = 1\%$).

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ajija, Sari, Setianto dan Primanta (2011:34) koefisien Determinasi R^2 atau $R^2_{adjusted}$ adalah uji yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan garis regresi menerangkan variasi variabel terikat [proporsi (persen)] variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas]. Rumus untuk menghitung $KD = R^2 \times 100\%$.

d. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Signifikansi Silmutan

Pengujian silmutan dilakukan dengan cara ini dilakukan dengan membandingkan nilai Prob(F-statistic) atau *p-value* dengan α (*alpha*) (Ajija, Sari, Setianto dan Primanti 2011:34). Jika nilai Prob(F-statistic) atau *p-value* kurang dari α , nilai α yang ditentukan yaitu 0,01 atau 1% berarti signifikan keeratan korelasinya.

2. Pengujian Signifikansi Parsial

Pengujian parsial tersebut dilakukan dengan membandingkan nilai Prob(t-statistic) atau *p-value* dengan α (*alpha*). Jika nilai Prob(t-statistic) atau *p-value* kurang dari α , nilai α yang ditentukan yaitu 0,01 atau 1% berarti signifikan hubungannya.

PEMBAHASAN

a. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel, dapat diketahui bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam persamaan regresi berganda. Hal ini dikarenakan nilai korelasi dari semua variabel adalah kurang dari 0,8.

2. Uji Heteroskedasitas

Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.753187	Prob. F(9,9)	0.6601
Obs*R-squared	8.162593	Prob. Chi-Square(9)	0.5178
Scaled explained SS	2.866137	Prob. Chi-Square(9)	0.9694

Sumber: Data diolah, 2013

Dari hasil pengujian *White Heteroscedasticity* dapat diperoleh hasil bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas oleh karena *p-value* Obs*R-square = 0.5178 > 0,01.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

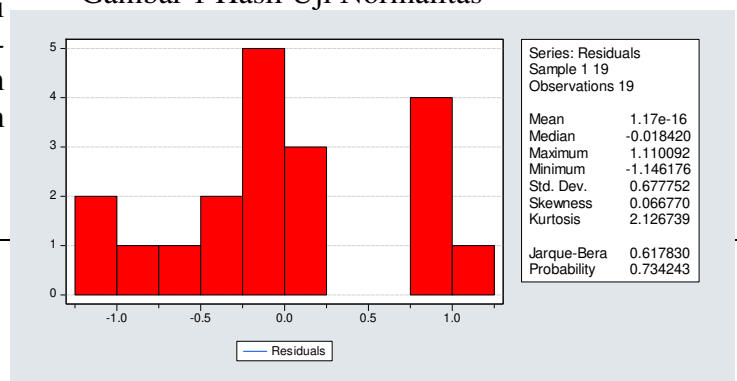
F-statistic	0.245415	Prob. F(2,13)	0.7859
Obs*R-squared	0.691268	Prob. Chi-Square(2)	0.7078

Sumber: Data diolah, 2013

Dari hasil pengujian dengan metode *Bruecsh Godfrey*, pengujian ini menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi, karena *p-value* Obs*R-square = 0,7078 > 0,01. Hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

4. Uji Normalitas

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan pengujian Jarque-Bera di atas, didapatkan *p-value* (probability) yang bernilai 0,734243, di mana nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,01$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,01$ maka dapat disimpulkan bahwa *error term* terdistribusi normal, dengan demikian asumsi normalitas telah terpenuhi.

b. Hasil Regresi Linier Berganda

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi

Dependent Variable: LN_CS

Method: Least Squares

Date: 02/22/13 Time: 01:51

Sample (adjusted): 1 19

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-0.007694	0.043088	-0.178575	0.8607
ROE	0.038797	0.011125	3.487442	0.0033
NPM	-0.011108	0.010860	-1.022871	0.3226
C	5.857146	0.265114	22.09292	0.0000
R-squared	0.616428	Mean dependent var	6.622632	
Adjusted R-squared	0.539713	S.D. dependent var	1.094328	
S.E. of regression	0.742441	Akaike info criterion	2.426916	
Sum squared resid	8.268270	Schwarz criterion	2.625745	
Log likelihood	-19.05570	Hannan-Quinn criter.	2.460566	
F-statistic	8.035356	Durbin-Watson stat	1.615785	
Prob(F-statistic)	0.001994			

Sumber: Data diolah, 2013

Penjelasan yang dapat dijelaskan dari model regresi yang terbentuk di atas yaitu:

$$1. \beta_0 = 5,857146$$

Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel ROA, ROE dan NPM sebesar 5,857146

$$2. \beta_1 X_1 = -0,007694$$

Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa apabila terdapat kenaikan sebanyak 0,01 tingkat pada ROA (X_1) maka akan terjadi penurunan pada variabel Closing Price (Y) sebesar 0,007694. Dapat dilihat bahwa koefisien yang diperoleh bernilai negatif, jadi apabila terjadi peningkatan pada X_1 , maka akan terjadi penurunan pada Y,

dan demikian pula apabila X_1 menurun, maka akan terjadi peningkatan pada Y.

$$3. \beta_2 X_2 = 0,038797$$

Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa apabila terdapat kenaikan sebanyak 0,01 tingkat pada ROE (X_2) maka akan terjadi peningkatan pada variabel Closing Price (Y) sebesar 0,038797. Dapat dilihat bahwa koefisien yang diperoleh bernilai positif, jadi apabila terjadi peningkatan pada X_2 , maka akan terjadi peningkatan pada Y, dan demikian pula apabila X_2 menurun, maka akan terjadi penurunan pada Y.

$$4. \beta_3 X_3 = -0,011108$$

Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa apabila terdapat kenaikan sebanyak 0,01 kali pada NPM (X_3) maka akan terjadi penurunan pada variabel Closing Price (Y) sebesar 0,011108. Dapat dilihat bahwa koefisien yang diperoleh bernilai negatif, jadi apabila terjadi peningkatan pada X_3 , maka akan terjadi penurunan pada Y, dan demikian pula apabila X_3 menurun, maka akan terjadi peningkatan pada Y.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 atau $R^2_{adjusted}$:

Tabel 5 Persamaan Regresi

Dependent Variable: LN_CS

Method: Least Squares

Date: 02/22/13 Time: 01:51

Sample (adjusted): 1 19

Included observations: 19 after adjustments

R-squared	0.616428	Mean dependent var	6.622632
Adjusted R-squared	0.539713	S.D. dependent var	1.094328
S.E. of regression	0.742441	Akaike info criterion	2.426916
Sum squared resid	8.268270	Schwarz criterion	2.625745
Log likelihood	-19.05570	Hannan-Quinn criter.	2.460566
F-statistic	8.035356	Durbin-Watson stat	1.615785

Prob(F-statistic) 0.001994

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan tabel persamaan regresi dapat dilihat nilai *adjusted R square* (R^2) sebesar 0,539713. Rumus untuk menghitung KD = $R^2 \times 100\%$ yaitu $0,539713 \times 100\% = 53,97\%$, angka tersebut berarti bahwa

variabel ROA, ROE dan NPM dapat menerangkan variasi harga saham saat IPO sebesar 53,97% sedangkan sisanya 46,03% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

d. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel 6 Persamaan Regresi

Dependent Variable: LN_CS

Method: Least Squares

Date: 02/22/13 Time: 01:51

Sample (adjusted): 1 19

Included observations: 19 after adjustments

R-squared	0.616428	Mean dependent var	6.622632
Adjusted R-squared	0.539713	S.D. dependent var	1.094328
S.E. of regression	0.742441	Akaike info criterion	2.426916
Sum squared resid	8.268270	Schwarz criterion	2.625745
Log likelihood	-19.05570	Hannan-Quinn criter.	2.460566
F-statistic	8.035356	Durbin-Watson stat	1.615785
Prob(F-statistic)	0.001994		

Sumber: Data diolah, 2013

Pengujian signifikansi hubungan membandingkan nilai Prob(F-statistic) atau *p-value* dengan α yaitu sebesar 0,001994 < 0,01 yang berarti keeratan korelasinya signifikan, maka hipotesis pertama yaitu variabel ROA (X_1), ROE (X_2) dan NPM (X_3) sebelum IPO secara silmutan atau serentak berpengaruh terhadap harga saham saat IPO (Y) diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Tabel 7 Persamaan Regresi

Dependent Variable: LN_CS

Method: Least Squares

Date: 02/22/13 Time: 01:51

Sample (adjusted): 1 19

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-0.007694	0.043088	-0.178575	0.8607
ROE	0.038797	0.011125	3.487442	0.0033
NPM	-0.011108	0.010860	-1.022871	0.3226
C	5.857146	0.265114	22.09292	0.0000

Sumber: Data diolah, 2013

a) Derajat signifikansi ROA dapat dilihat dari perbandingan Prob(t-statistic) atau *p-value*, dari hasil perhitungan Eviews dengan α (alpha) yang ditentukan yaitu 0,01 atau 1%. Signifikansi penelitian sebesar 0,8607 > 0,01, yang berarti bahwa terdapat hubungan tidak signifikan antara ROA sebelum IPO terhadap harga saham saat IPO. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak didukung data empiris, terbukti dari hubungannya yang tidak signifikan.

b) Derajat signifikansi ROE dapat dilihat dari perbandingan Prob(t-statistic) atau *p-value*, dari hasil perhitungan Eviews dengan α (alpha) yang ditentukan yaitu 0,01 atau 1%. Signifikansi penelitian sebesar 0,0033 < 0,01, yang berarti bahwa terdapat hubungan signifikan antara ROE sebelum IPO terhadap harga saham saat IPO. Dengan demikian hipotesis yang diajukan didukung data empiris, terbukti dari hubungannya yang signifikan.

c) Derajat signifikansi NPM dapat dilihat dari perbandingan Prob(t-statistic) atau *p-value*, dari hasil perhitungan Eviews dengan α (alpha) yang ditentukan yaitu 0,01 atau 1%. Signifikansi penelitian sebesar 0,3226 > 0,01, yang berarti bahwa terdapat hubungan tidak signifikan antara NPM sebelum IPO terhadap harga saham saat IPO. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak dukung data empiris, terbukti dari hubungannya yang tidak signifikan.

e. Analisis Kecenderungan Rasio

Profitabilitas Tahun 2008-2011

1) Kecenderungan *Return On Asset* (ROA) Tahun 2008-2011

Tabel 8 Rata-rata nilai ROA Tahun 2008-2011

Lihat lampiran 1.

Gambar 2 Grafik Kecenderungan *Return On Asset* (ROA) Tahun 2008-2011



Grafik kecenderungan diatas menunjukan terjadinya fluktuasi ROA dari tahun 2008 sampai tahun 2011 yaitu pada tahun 2008 ROA menunjukan nilai 5,80 dan pada tahun 2009 naik menjadi 8,24 sedangkan pada tahun 2010 turun menjadi 7,52 kenaikan kembali terjadi pada tahun 2011 yaitu menunjukan nilai 8,13. Dari hasil analisis tersebut, setelah IPO pada tahun 2010, ROA kembali meningkat pada tahun 2011. Manajemen perusahaan harus terus memperhatikan kondisi keuangan mereka, karena bisa saja terjadi penurunan ROA di tahun-tahun berikutnya, melihat dari kecenderungannya yang masih fluktuatif.

- 2) Kecenderungan *Return On Equity* (ROE) Tahun 2008-2011
Tabel 9 Rata-rata nilai ROA Tahun 2008-2011

Lihat lampiran 2.

Gambar 3 Grafik Kecenderungan *Return On Equity* (ROE) Tahun 2008-2011



Grafik kecenderungan tersebut menunjukan ROE juga mengalami kecenderungan yang fluktuatif dari tahun 2008 sampai tahun 2010 sama seperti ROA. Pada tahun 2008 ROE menunjukan nilai 22,58 dan mengalami kenaikan menjadi 27,40 pada tahun 2009, sedangkan pada

tahun 2010 turun menjadi 14,22, ROE kembali mengalami kenaikan pada tahun 2011 yaitu menunjukan nilai 15,68. Dari hasil analisis tersebut, setelah IPO pada tahun 2010 ROE mengalami kenaikan pada tahun 2011. Pada tahun-tahun berikutnya ROE masih memungkinkan untuk kembali turun seperti pada tahun 2008-2010, sehingga manajemen perusahaan harus memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar ROE terus meningkat di tahun-tahun berikutnya.

- 3) Kecenderungan *Net Profit Margin* (NPM) Tahun 2008-2011
Tabel 10 Rata-rata nilai NPM Tahun 2008-2011

Lihat lampiran 3.

Gambar 3 Grafik Kecenderungan *Net Profit Margin* (NPM) Tahun 2008-2011



Grafik kecenderungan NPM tersebut menunjukan bahwa NPM menunjukan kecenderungan yang meningkat, walaupun terjadi penurunan pada tahun 2009 tetapi di tahun-tahun berikutnya terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2008 NPM menunjukan nilai 14,06 dan pada tahun 2009 terjadi penurunan menjadi 12,96, sedangkan pada tahun 2010 kembali mengalami kenaikan yaitu menunjukan nilai 14,29, NPM kembali naik pada tahun 2011 yaitu menjadi 14,40. Dari hasil analisis tersebut, setelah IPO tahun 2010 NPM mengalami kenaikan pada tahun 2011. Dapat di prediksi bahwa NPM pada tahun-tahun berikutnya akan terus meningkat, melihat dari

kecenderungan di tahun 2009-2011 yang terus meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisa dan pembahasan, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. *Retrun On Asset* (ROA), *Retrun On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara silmutan atau serentak berpengaruh terhadap harga saham saat IPO.
2. Secara parsial atau individu *Retrun On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan hubungannya tidak signifikan terhadap harga saham saat IPO, dan *Retrun On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan hubungannya signifikan terhadap harga saham saat IPO, sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) yang berpengaruh negatif dan hubungannya tidak signifikan terhadap harga saham saat IPO.
3. Kecenderungan rasio profitabilitas berupa *Retrun On Asset* (ROA) dan *Retrun On Equity* (ROE) masih menunjukkan kecenderungan yang fluktuatif dari tahun 2008 sampai 2011, sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan kecenderungan yang meningkat dari tahun 2009 sampai 2011.

SARAN

1. Bagi pihak emiten (Perusahaan)
 - a. Emiten harus memperhatikan ketiga rasio profitabilitas berupa ROA, ROE dan NPM, karena ketiganya mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham saat IPO secara bersamaan.
 - b. Nilia rasio profitabilitas berupa ROE harus lebih diperhatikan perusahaan-perusahaan yang akan melakukan IPO karena secara parsial atau individual berpengaruh positif dan hubungannya signifikan terhadap harga saham saat IPO.
 - c. Nilai rasioprofitabilitas berupa ROA dan ROE perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2010 masih menunjukkan kecenderungan yang fluktuatif dari tahun 2008 sampai 2011. Keadaan ini mengharuskan manajemen perusahaan

terus lebih memperhatikan kedua rasio profitabilitas tersebut, sedangkan untuk NPM walaupun rasio tersebut menunjukkan kecenderungan yang meningkat dari tahun 2009 sampai 2011, perusahaan harus tetap memperhatikan nilainya agar terus meningkat.

2. Pihak Investor

Sebelum melakukan investasi pada perusahaan yang *go public* sebaiknya para investor harus memperhatikan tingkat kesehatan perusahaan yang dapat dinilai dari rasio-rasio keuangannya. Rasio keuangan yang paling mudah digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan pada investasi yang kita tanamkan adalah rasio profitabilitas, karena rasio ini digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik kinerja perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, R. Shochrul, Sari W. Dyah, Setianto H. Rahmat, Primanti R. Martha. 2011. *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS*. Jakarta : Salemba Empat.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Brealey, Myers dan Marcus. 2008. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi, M. Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Juni 2010 : Yogyakarta. BPFE.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Ghalia Indonesia.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan dan*

Pengambilan Keputusan. Jakarta :
PT. Raja Grafindo Persada.
Undang-Undang Republik Indonesia, Nomor
8 Tahun 1995, Tentang Pasar Modal.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel 8 Rata-rata Nilai *Return On Asset* (ROA) Tahun 2008-2011

No.	Kode	ROA			
		2008	2009	2010	2011
1	BUVA	3,97	0,83	4,63	6,22
2	EMTK	2,72	4,30	9,95	10,34
3	GOLD	10,72	14,55	8,61	8,20
4	GREN	0,14	0,09	0,44	0,38
5	IPOL	2,68	5,52	7,67	2,01
6	PTPP	4,37	3,96	3,70	3,46
7	SKYB	13,74	16,46	17,56	15,27
8	BJBR	2,08	2,19	2,05	1,77
9	BISM	0,21	0,61	0,91	0,68
10	ICBP	3,32	10,55	12,75	13,56
11	TBIG	17,99	12,92	6,31	7,19
12	WINS	11,20	11,38	5,09	7,06
13	APLN	-0,45	0,80	3,20	6,35
14	BRAU	2,47	6,16	3,72	7,81
15	HRUM	7,51	33,53	23,74	36,80
16	KRAS	2,99	3,87	6,04	1,21
17	MFMI	10,52	11,76	7,92	8,38
18	MIDI	0,28	0,66	0,92	2,48
19	ROTI	13,74	16,46	17,56	15,27
RATA2/th		5,80	8,24	7,52	8,13

Sumber: Data diolah, 2013

Lampira 2 Tabel 9 Rata-rata Nilai *Return On Equity* (ROE) Tahun 2008-2011

No.	Kode	ROE			
		2008	2009	2010	2011
1	BUVA	9,12	2,23	8,91	10,45
2	EMTK	4,61	6,72	14,84	15,46
3	GOLD	17,27	22,72	10,48	10,43
4	GREN	3,82	0,13	0,53	0,46
5	IPOL	9,28	33,26	16,04	4,59
6	PTPP	28,62	29,79	15,98	16,85
7	SKYB	32,44	34,03	21,91	21,22
8	BJBR	21,84	22,94	17,84	17,87
9	BISM	3,08	8,53	11,17	8,78
10	ICBP	15,11	84,29	19,10	19,27
11	TBIG	106,89	45,85	15,24	18,28
12	WINS	20,25	20,29	10,07	13,18
13	APLN	-2,10	2,73	6,28	13,62
14	BRAU	45,05	25,98	19,39	30,70
15	HRUM	59,12	122,67	35,85	48,06
16	KRAS	8,45	8,52	11,43	2,52
17	MFMI	13,36	14,54	10,43	10,16
18	MIDI	0,36	1,33	2,71	7,76
19	ROTI	32,44	34,03	21,91	21,22
RATA2/th		22,58	27,40	14,22	15,31

Sumber: Data diolah, 2013

Lampiran 3 Tabel 9 Rata-rata Nilai *Net Profit Margin* (NPM) Tahun 2008-2011

No.	Kode	NPM			
		2008	2009	2010	2011
1	BUVA	63,72	10,01	24,55	24,94
2	EMTK	3,32	5,72	12,80	17,84
3	GOLD	9,53	15,20	15,06	14,97
4	GREN	0,86	0,32	1,07	0,86
5	IPOL	3,77	7,60	10,48	2,90
6	PTPP	3,04	3,77	4,48	3,85
7	SKYB	11,06	11,75	16,30	14,25
8	BJBR	16,66	16,86	16,93	16,11
9	BISM	1,98	5,69	9,51	8,68
10	ICBP	2,82	6,60	9,49	10,66
11	TBIG	84,85	70,50	48,67	50,98
12	WINS	26,98	25,46	15,86	16,45
13	APLN	-1,53	4,10	12,48	17,91
14	BRAU	2,78	10,26	6,47	9,70
15	HRUM	4,65	16,67	18,37	23,43
16	KRAS	2,23	2,92	7,15	1,45
17	MFMI	18,88	20,66	24,95	23,19
18	MIDI	0,44	0,42	0,64	1,22
19	ROTI	11,06	11,75	16,30	14,25
RATA2/th		14,06	12,96	14,29	14,40

Sumber: Data diolah, 2013