

**DAMPAK PENGUNGKAPAN FAKTOR RISIKO TERHADAP IMBAL
HASIL *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)**



SKRIPSI

Karya Tulis Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi

Disusun Oleh :

Ranaridha Magistya Dhanid
Akuntansi
Nim : 11191025

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

STIE BANK BPD JATENG

2023

DAMPAK PENGUNGKAPAN FAKTOR RISIKO TERHADAP IMBAL HASIL *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)

Ranaridha Magistya Dhanid
11191025

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng

E-mail : ranaridhadhanid@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah memperoleh bukti secara empiris faktor risiko (risiko internal, risiko eksternal, dan risiko investasi) terhadap imbal hasil *initial public offering* (IPO). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa prospektus dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan terdaftar di idx.co.id pada tahun 2022. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 50 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Metode yang digunakan yaitu menggunakan *descriptive*. Hubungan kausalitas antara faktor-faktor risiko terhadap imbal hasil diuji menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan faktor risiko internal dan risiko eksternal berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil IPO sedangkan pengungkapan faktor risiko investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil IPO.

Kata Kunci : Penawaran Umum Perdana, Imbal Hasil.

ABSTRACT

The purpose of this study is to empirically examine the risk factors (internal risk, external risk, and investment risk) on the return on Initial Public Offering (IPO). This study uses secondary data in the form of a prospectus and uses a quantitative approach. The research population includes all companies registered on idx.co.id in 2022. The sample consists of 50 companies selected through a purposive sampling method. The method used is descriptive analysis. The causal relationship between risk factors and IPO returns was examined using multiple linear regression. The findings of this study indicate that disclosure of internal and external risk factors has a significant effect on IPO returns, while disclosure of investment risk factors has no significant effect on IPO returns.

Keyword : Initial Public Offering, Initial Return.

1. Pendahuluan

Situasi perkembangan bisnis di era modern membuat pengusaha lebih meningkatkan progresnya dalam menghadapi persaingan usaha yang kian ketat. Pengembangan usaha atau diversifikasi berbagai bidang usaha memerlukan modal tambahan sehingga dibutuhkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan yang berasal dari utang bank, pengeluaran surat utang (*obligasi*), dan penyertaan dalam bentuk saham (*ekuitas*). Pendanaan penyertaan dari pihak perusahaan menawarkan kerjasama dalam bentuk investasi kepada investor. Kesempatan memasuki tren pasar modal berlaku pada perusahaan – perusahaan yang telah go

public dengan adanya peluang menjual surat berharga serta memperjual belikan saham kepada publik untuk pertama kalinya yang disebut dengan Penawaran Umum Perdana atau Initial Public Offering (IPO) (Komariah & Sabrina, 2022).

Dasar pertimbangan dari investasi yaitu pengembalian dan risiko, yang memiliki korelasi dengan pernyataan “high risk, high return” (Hartono, 2017). Pengungkapan faktor risiko perusahaan memengaruhi penentuan harga saham perdana di pasar modal dan rendahnya harga saham di perusahaan IPO. Permasalahan penentuan harga saham yang ditawarkan perusahaan saat melakukan IPO di pasar modal merupakan faktor penting bagi emiten dalam menentukan jumlah dana yang akan diperoleh dan resiko yang akan ditanggung oleh *underwriter* (Brahmansyah & Muslimin, 2023). Sehingga saat harga saham meningkat setelah IPO maka investor yang mendapatkan saham IPO dengan harga lebih rendah dapat mengalami potensi keuntungan lebih cepat.

Indonesia telah mengalami fenomena *underpricing* yang tidak di inginkan terjadi karena pendapatan dana saham yang kurang maksimal sehingga terjadi penurunan harga saham sehingga saham di jual kepada investor dengan harga murah. Bursa Efek Indonesia menyatakan beberapa perusahaan di Indonesia mengalami *underpricing* IPO pada tahun 2016 – 2019, dengan rata-rata 90,5% dari jumlah perusahaan yang melakukan IPO setiap tahunnya. *Underpricing* dapat menciptakan persepsi bahwa perusahaan telah “kehilangan” nilai ketika sahamnya diperdagangkan dengan harga lebih tinggi di pasar sekunder. Hal ini dapat memengaruhi kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan dan berdampak pada hubungan jangka panjang antara perusahaan dan investor.

Kondisi diatas menyebabkan perbedaan persentase antara harga saham di pasar perdana dengan harga di pasar sekunder yang disebut *Initial Return* (Wasiuzzaman et al., 2018). Di pasar perdana, harga saham yang dijual merupakan hasil ketentuan antara perusahaan emiten dan *underwriter*, sedangkan harga jual saham di pasar sekunder berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran pasar (Afriyeni & Marlius, 2017). Sehingga jika perusahaan memberikan informasi yang diungkapkan secara positif, maka dapat memengaruhi imbal hasil dan jika informasi risiko diungkapkan negatif, akan berdampak pada meningkatnya pengendalian awal. Sedangkan, jika informasi diungkapkan secara tidak relevan, maka risiko dan imbal hasil menjadi tidak signifikan.

Sanjaya et al. (2020) menjelaskan dalam teori sinyal bahwa investor memiliki ketergantungan terhadap sinyal yang diberikan emiten dalam bentuk informasi yang diungkapkan dalam prospektus dalam menentukan keputusan investasi. Pernyataan tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Kuswanto (2019) mengenai perusahaan yang mengajukan IPO pada tahun 2017-2018 menunjukkan pengungkapan risiko berpengaruh atas *initial return* perusahaan. Selanjutnya Murugesu & Santhapparaj (2010). yang mengemukakan bahwa harga penawaran dan imbal hasil saham IPO bergantung pada pengungkapan risiko dalam prospektus.

Pengungkapan risiko dapat membantu investor dalam mengamati suatu perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh (Wasiuzzaman et al., 2018) yang menganalisis secara kualitatif faktor risiko yang memengaruhi imbal hasil IPO dan kandungan faktor risiko dalam prospektus 96 perusahaan di Bursa Malaysia dari tahun 2009 hingga 2013, terdapat banyak faktor yang dapat memengaruhi pengembalian awal IPO tetapi relatif sedikit yang meneliti bagaimana pengungkapan faktor risiko dapat memengaruhi imbal hasil. Hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan risiko dan imbal hasil hanya terdapat pada faktor risiko investasi. Sedangkan faktor risiko internal dan eksternal ditemukan tidak signifikan dalam memengaruhi imbal hasil IPO.

Penelitian mengenai topik pengungkapan risiko sudah sering dilakukan (Ameer & Othman, 2009; Cordazzo, 2017; Craig, 2011; Lukman, 2020; Shukor, 2015). Namun, kurangnya penelitian mengenai faktor risiko terhadap imbal hasil *Initial Public Offering* di Indonesia yang merupakan pasar modal yang berpengaruh dan berkembang di Asia memberikan peluang bagi penelitian ini untuk menambah bukti empiris yang dapat memperluas literatur tentang pengungkapan terkait perusahaan yang ada di Indonesia pada tahun 2022. Para investor di Indonesia kebanyakan tidak memiliki kemampuan dalam mengevaluasi masalah ekuitas baru, akibatnya perkiraan manajer IPO terhadap laba memengaruhi investor dalam mengandalkan prediksi mereka (Hassan, 2016).

Penelitian sebelumnya hanya mengandalkan variabel terbatas yang hanya mengkaji berdasar usia dan ukuran penawaran IPO, sehingga sifat umum faktor risiko secara internal maupun eksternal serta respons negatif investor terhadap pengungkapan faktor risiko menunjukkan perlu adanya pedoman yang lebih spesifik sehingga memerlukan evaluasi yang tepat dari IPO (Wasiuzzaman et al., 2018). Faktor risiko dalam keterbukaan informasi prospektus perlu terus dievaluasi dikarenakan pengungkapan yang masih belum luas penyajiannya. Maka berdasarkan hasil pengolahan data Komariah & Sabrina (2022) periode sampel dapat diperpanjang lebih lanjut dengan mempertimbangkan perusahaan baru yang akan melakukan IPO dan penelitian ini akan menambah profitabilitas perusahaan sebagai variabel lainnya yang dapat memperkuat hasil.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh pengungkapan faktor risiko internal, faktor risiko eksternal dan faktor risiko investasi terhadap imbal hasil pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Berdasarkan tujuan penelitian, maka diharapkan dapat memberikan informasi positif dalam perkembangan IPO di Indonesia dan dapat bermanfaat bagi investor untuk berinvestasi kepada emiten IPO dalam menanamkan modal guna mencapai hasil yang diharapkan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signal

Spence (1973) sebagai penemu dari teori *signaling* menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan kondisi investor memiliki ketergantungan terhadap suatu isyarat atau sinyal yang diberikan dari emiten dalam bentuk informasi yang diungkapkan dalam prospektus dalam menentukan keputusan untuk investasi. Teori ini

menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, karena informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam melakukan investasi sebagai dasar pengambil keputusan. Serta informasi terkait perusahaan yang melakukan IPO memberikan peluang investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi dengan harapan *initial return* yang menunjukkan surplus yang diperoleh oleh investor saat penjualan saham pada hari penutupan perdagangan setelah IPO

2.1.2. Imbal Hasil IPO

Imbal hasil atau *initial return* merupakan pengembalian awal saham hari pertama di pasar sekunder dengan selisih harga penjualan sebagian atau keseluruhan yang diperoleh investor pada penutupan hari perdagangan setelah IPO (Kuswanto, 2020). Imbal Hasil identik dengan keuntungan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham dari situasi *underpricing* di awal sesi perdagangan perdana menjadi *overpricing* menjelang hari penutupan (Rivandi, 2017).

2.1.3 Risiko Internal

Risiko internal merupakan risiko yang berada dalam kendali perusahaan dan merujuk pada ancaman atau ketidakpastian yang berasal dari dalam organisasi itu sendiri. Risiko internal muncul dari kondisi internal perusahaan seperti kebijakan, prosedur, praktik, manajemen dan faktor-faktor lain yang terkait dengan operasi perusahaan (Sanjaya & Lukman, 2020).

Pengungkapan risiko internal perusahaan terhadap imbal hasil adalah suatu praktik transparansi dimana perusahaan menyediakan informasi kepada para pemangku kepentingan tentang risiko yang dihadapi oleh perusahaan serta dampak potensial dari risiko-risiko tersebut terhadap kinerja keuangan dan imbal hasil perusahaan dengan tujuan untuk memberikan pandangan yang lebih jelas tentang faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai investasi dan hasil yang diharapkan.

2.1.4 Risiko Eksternal

Risiko eksternal adalah faktor risiko diluar kendali perusahaan. Risiko tersebut dihasilkan dari lingkungan eksternal dan tidak berada dalam kendali perusahaan seperti persaingan, kebijakan dan undang-undang pemerintah, dan lingkungan ekonomi (Wasiuzzaman, Yong, Sudarsen, & Othman, 2018). Pengaruh faktor-faktor ini sangat beragam dan sulit diredisi atau dikendalikan oleh perusahaan.

Faktor risiko eksternal memiliki sifat yang umum, dan investor luar dapat mengetahuinya, seperti legislasi, perubahan atas selera konsumen, dan sebagainya (Sanjaya & Lukman, 2020). Penting bagi perusahaan untuk mengidentifikasi, memantau dan mengelola faktor-faktor risiko eksternal dengan baik. Hal ini dapat melibatkan pengembangan rencana kontinuitas bisnis, diversifikasi strategis, serta pemantauan berkelanjutan terhadap tren dan perubahan di lingkungan eksternal. Dengan memahami dan mengatasi risiko eksternal, perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian dan lebih siap menghadapi tantangan yang mungkin muncul.

2.1.5 Risiko Investasi

Risiko investasi merupakan risiko yang mengacu pada risiko yang dihadapi investor. Risiko investasi menyebabkan terjadi kerugian finansial atau ketidakpastian imbal hasil yang berkaitan dengan investasi seperti dividen tidak dibayarkan, dilusi kepemilikan saham, dan gagalnya IPO (Wasiuzzaman, Yong, Sudarsen, & Othman, 2018).

Perusahaan menyediakan informasi kepada para investor potensial tentang risiko-risiko yang terkait dengan investasi dalam saham atau obligasi perusahaan. Penting bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang jujur, komprehensif dan mudah dipahami bagi para investor. Tujuannya untuk memberikan gambaran yang jelas kepada investor tentang potensi risiko yang dapat memengaruhi imbal hasil dan memberikan informasi untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wasiuzzaman et al. (2018) menghasilkan bahwa informasi risiko yang dikemukakan dalam faktor risiko internal dan eksternal bersifat umum, sehingga berpengaruh negatif dalam memberikan informasi terhadap investor untuk mengevaluasi terhadap kinerja awal IPO. Pengungkapan risiko secara keseluruhan dan pengungkapan risiko investasi dalam prospektus IPO memiliki dampak positif yang signifikan terhadap imbal hasil IPO.

Sanjaya et al. (2020) dalam penelitiannya menunjukkan hasil pengungkapan faktor risiko internal dan pengungkapan faktor risiko eksternal tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil IPO. Pengungkapan faktor risiko investasi dan pengungkapan faktor risiko keseluruhan juga ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil IPO.

Penelitian Strnadiva & Prasetyo (2019) menemukan bahwa pengungkapan risiko umum berpengaruh negatif terhadap tingkat *initial return* IPO. Sehingga semakin banyak risiko umum yang diungkapkan, tingkat *initial return* cenderung lebih rendah. Pengungkapan risiko utama, pengungkapan risiko usaha dan pengungkapan risiko bagi investor tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Hasil penelitian Kuswanto (2020) membuktikan bahwa pengungkapan risiko berpengaruh terhadap *initial return*. Risiko menjadi faktor negatif yang dalam sebagian aspek dapat memengaruhi penentuan harga saham perdana IPO. Serta risiko merupakan pertimbangan umum dalam sebuah konteks investasi perusahaan IPO.

Jain dan Vasudeva (2018) mengungkapkan bahwa risiko internal dan risiko eksternal memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* IPO. Ketika risiko internal dan eksternal meningkat, calon investor cenderung menganggap saham IPO lebih berisiko, sehingga perusahaan cenderung menawarkan saham IPO dengan harga yang lebih rendah, yang berkontribusi pada *underpricing*.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Risiko Internal terhadap Imbal Hasil IPO

Pengungkapan faktor risiko internal merupakan hal penting bagi investor karena digunakan untuk mengetahui secara lengkap informasi mengenai manajemen risiko, kualitas manajemen, dan kehandalan proses internal. Sesuai dengan peran teori sinyal, perusahaan dapat menggunakan berbagai sinyal yang berpengaruh pada; (i) laporan keuangan yang transparan, terverifikasi dan lengkap menunjukkan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki sistem pengendalian internal yang baik, (ii) sertifikasi perusahaan dan adanya audit independen menunjukkan bahwa perusahaan telah mematuhi standar tertentu dalam manajemen risiko (iii) pelaporan keberlanjutan mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan (*sustainability reporting*) dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki komitmen berbisnis (iv) transparansi dan komunikasi dilakukan secara aktif berkomunikasi dengan para pemangku kepentingan mengenai risiko internal.

Hasil penelitian yang dilakukan Wasiuzzaman et al., (2018) menunjukkan bahwa risiko internal dan eksternal cenderung bersifat generik, sehingga tidak memberikan informasi kepada investor untuk mengevaluasi risiko IPO sehingga ditemukan tidak signifikan dalam memengaruhi pengembalian awal. Serta didukung oleh hasil penelitian Sanjaya et al., (2020) konsisten dengan hasil penelitian Wasiuzzaman et al., (2018) dan Jain, dan Vasudeva (2018). Penelitian yang dilakukan oleh Strnadiva & Prasetyo, (2019) menunjukkan bahwa risiko utama yaitu risiko yang berpengaruh terhadap emiten tidak memengaruhi initial return IPO. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis penelitian yaitu:

H1 : Pengungkapan faktor risiko internal berpengaruh negatif terhadap imbal hasil IPO.

2.3.2. Pengaruh Risiko Eksternal terhadap Imbal Hasil IPO

Perusahaan dapat mengirimkan sinyal terkait risiko eksternal yang ada untuk mengurangi ketidakpastian investor dan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap prospek perusahaan. Adanya sinyal yang efektif bertujuan untuk mengatasi asimetri informasi dan meningkatkan persepsi positif investor terhadap risiko yang dihadapi oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat mencapai *initial return* yang lebih tinggi. Dalam penelitian yang telah dilakukan Wasiuzzaman,dkk.(2018) faktor risiko eksternal memiliki kecenderungan bersifat generik dan mengaitkan risiko dengan faktor iklim bisnis secara umum, inflasi, harga pasar, dan kebijakan pemerintah. Hasil yang konsisten juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Wasiuzzaman,dkk.(2018), dan Jain, dan Vasudeva (2018)

H2 : Pengungkapan faktor risiko eksternal berpengaruh negatif terhadap imbal hasil IPO.

2.3.3. Pengaruh Risiko Investasi terhadap Imbal Hasil IPO.

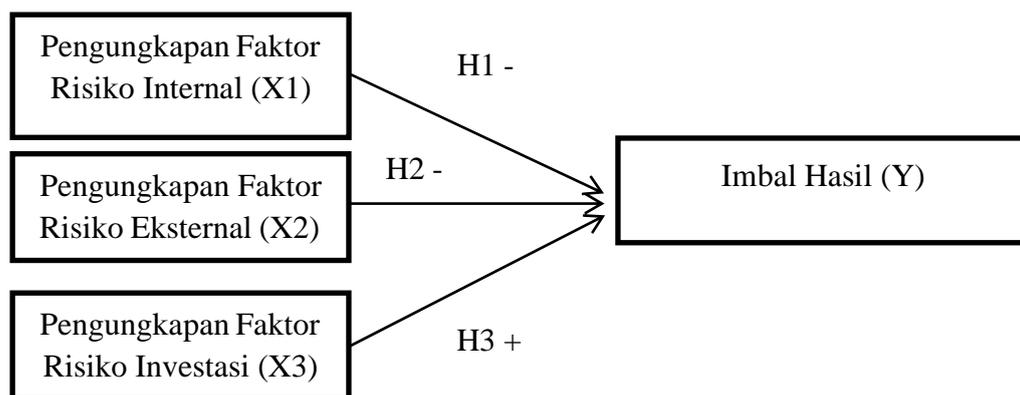
Teori sinyal dalam risiko investasi berkaitan dengan bagaimana perusahaan menggunakan mekanisme pasar seperti kualitas perusahaan, keputusan manajemen, *disclosure* dan informasi perusahaan untuk mengirim sinyal kepada investor mengenai tingkat risiko yang terkait investasi. Tujuannya untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Wasiuzzaman,dkk.(2018) menunjukkan bahwa risiko investasi merupakan satu-satunya jenis risiko yang secara signifikan dalam memengaruhi imbal hasil IPO. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Kuswanto (2020) yang menunjukkan bahwa semua jenis risiko dianggap negatif sehingga risiko tidak dapat diubah menjadi hal yang potensial. Risiko investasi memiliki nilai beta yang lebih besar dari risiko umum maka risiko investasi dapat mengurangi imbal hasil perusahaan.

H3 : Pengungkapan faktor risiko investasi berpengaruh positif terhadap imbal hasil IPO.

2.4. Kerangka Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Variabel Independen yang terdiri dari Pengungkapan Faktor Risiko Internal, Pengungkapan Faktor Risiko Eksternal dan Pengungkapan Faktor Risiko Investasi, sedangkan variabel dependennya yaitu Imbal Hasil (*Initial Return*). Pada hipotesis pertama adalah pengaruh signifikan antara tingkat pengungkapan faktor risiko internal dan imbal hasil IPO. Hipotesis kedua adalah pengaruh signifikan antara tingkat pengungkapan faktor risiko eksternal dan imbal hasil IPO. Hipotesis ketiga adalah pengaruh signifikan antara tingkat pengungkapan faktor risiko investasi dengan tingkat imbal hasil IPO.



3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2022. Periode tersebut dipilih berdasarkan tahun dengan jumlah IPO terbanyak sejak 1992. Tercatat 58 perusahaan mendaftarkan IPO pada tahun 2022. Sugiyono (2017) menjelaskan bahwa objek penelitian merupakan suatu hal yang objektif, valid, dan reliabel sebagai sasaran ilmiah

untuk memperoleh data. Sehingga dokumen prospektus pada masing masing perusahaan yang mendaftarkan dirinya ke IPO digunakan sebagai objek dalam penelitian ini.

3.2 Sampel dan Teknik Sampling

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder dimana sumber data dan teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder. Penentuan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* dengan menggunakan berbagai kriteria. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.) Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2022
- 2.) Perusahaan yang memiliki prospektus yang dapat diakses di idx.co.id.
- 3.) Perusahaan yang mencantumkan faktor-faktor risiko yang dibutuhkan.

3.3 Definisi Konsep dan Definisi Operasional

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel terikat yang dipengaruhi variabel independen Soegiyono (2019) . Variabel dependen dalam penelitian ini adalah imbal hasil atau *initial return* yang merupakan tingkat pengembalian saham pada hari pertama perusahaan melaksanakan aktivitas *Initial Public Offering* atau Penawaran Umum Perdana (Sanjaya & Lukman, 2020) . Operasionalisasi pada variabel ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Wasiuzzaman et al., 2018).

Rumus yang digunakan:

$$\text{Initial Return IPO} = \frac{\text{First Day Closing Price} - \text{IPO Offering Price}}{\text{IPO Offering Price}}$$

Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi variabel dependen atau variabel terikat Sugiyono (2019) Pada penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu faktor risiko internal, faktor risiko eksternal dan faktor risiko investasi.

Pengungkapan faktor risiko internal merupakan risiko yang berasal dari dalam perusahaan. Operasionalisasi variabel menggunakan variabel *dummy* dengan nilai satu (1) jika pemanfaatan atas faktor risiko internal dalam prospektus dan nilai nol (0) apabila tidak ada faktor risiko dalam prospektus.

Pengungkapan faktor risiko eksternal merupakan risiko yang berasal dari luar kendali perusahaan. Operasionalisasi variabel menggunakan variabel *dummy* dengan nilai satu (1) jika terdapat pemanfaatan faktor risiko eksternal dalam prospektus dan nilai nol (0) apabila tidak terdapat faktor risiko dalam prospektus.

Pengungkapan faktor risiko Investasi merupakan risiko terhadap investor. Operasionalisasi variabel menggunakan variabel *dummy* dengan nilai satu (1) jika ada pemanfaatan dari faktor risiko investasi dalam prospektus dan nilai nol (0) apabila tidak ada faktor risiko investasi dalam prospektus.

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan menggunakan program bantuan komputer, yaitu SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 23.

Dalam program SPSS mencakup statistik deskriptif, analisis deskripsi, uji hipotesis dan lain lain. SPSS merupakan program untuk analisis data dalam penelitian ilmiah.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah penyajian data meliputi jumlah, sampel, nilai rata-rata, nilai minimal dan maksimal. Statistik deskriptif berguna dalam menggambarkan dan menyajikan data secara ringkas dan informatif, sehingga memudahkan pemahaman dan analisis data.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memeriksa data yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi penting dalam regresi linier. Menurut Gozali (2016) dalam analisis regresi linier, uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk memeriksa apakah data yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi penting. Tahapannya meliputi melakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian ada atau tidaknya korelasi signifikan model regresi antara variabel dependen dan variabel independen. Model regresi yang baik dalam penelitian adalah yang memiliki variabel-variabel bebas yang tidak berkorelasi. Apabila hasil uji menunjukkan nilai signifikan diatas ($>0,05$) maka residual berdistribusi secara normal (Gozali, 2021).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Uji ini dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu, nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji regresi dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan dengan nilai *tolerance* memiliki ketentuan jika nilai *tolerance* > 0.10 atau sama dengan nilai VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi (Ghozali, 2021).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas proses menguji varian residual dalam model regresi tidak homoskedastisitas terhadap variabel independen. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Homoskedastisitas terjadi jika nilai signifikansi > 0.05 , namun sebaliknya jika nilai signifikansi < 0.05 maka terjad heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk memeriksa korelasi nilai antara nilai-nilai dalam suatu rangkaian data dengan nilai-nilai sebelumnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan autokorelasi jika nilai DW rendah mendekati 0 berarti autokorelasi positif, sedangkan jika nilai DW diantara 0 sampai 4 dan mendekati 2 berarti tidak ada autokorelasi yang signifikan.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, X_n). Variabel independen digunakan untuk mengestimasi atau memprediksi nilai variabel dependen. Penelitian ini untuk menguji adanya pengaruh pengungkapan faktor risiko internal (X_1), pengungkapan faktor risiko eksternal (X_2), pengungkapan faktor risiko investasi (X_3) yang merupakan variabel independen terhadap imbal hasil sebagai variabel dependen.

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

- Y = Imbal Hasil
- a = Konstanta
- b = Koefisien Regresi
- X_1 = Pengungkapan faktor Risiko Internal
- X_2 = Pengungkapan faktor Risiko Eksternal
- X_3 = Pengungkapan faktor Risiko Investasi

Uji Hipotesis

a) Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menguji pengaruh masing masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

b) Uji Statistik f

Uji statistik f digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen berdasarkan variabel independen. Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1. R^2 yang kecil menandakan keterbatasan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi untuk memprediksi variabel dependen. Meskipun R^2 tinggi menunjukkan kesesuaian model, perlu berhati-hati dengan kemungkinan overfitting. Evaluasi model yang holistik dan pertimbangan konteks diperlukan untuk penilaian yang lebih tepat. R^2 yang rendah juga dapat menjadi sinyal untuk penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor tambahan yang mempengaruhi variabel dependen. (Ghozali, 2021).