



**ANALISIS PENGARUH KINERJA UNDERWRITER  
TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN DENGAN  
MEMPERTIMBANGKAN RESIKO PASAR  
PADA INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)  
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Jember



Asal :	Hadiah Pembelian	Klass 332.6 NUG a
Terima di :	15 JAN 2005	
No. induk :		
Oleh :	Pengkatalog :	

**ANTON PRASETYO NUGROHO**  
NIM : 20-1516

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2004**

## JUDUL SKRIPSI

ANALISI PENGARUH KINERJA UNDERWRITER TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN  
DENGAN MEMPERTIMBANGKAN RESIKO PASAR PADA INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)  
DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

**N a m a** : Anton Prasetyo Nugroho

**N. I. M.** : 000810201516

**Jurusan** : Manajemen

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :


**30 JUL 2004**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

### Susunan Panitia Penguji

Ketua,

Sekretaris,

  
Drs. Budi Nurhardjo, M.Si.

NIP. 131 403 353

Drs. Handriyono, M.Si.

NIP. 131 877 447

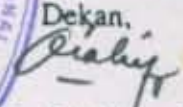
Anggota,

  
Drs. Moh. Anwar, M.Si.

NIP. 131 759 767



Mengetahui/Menyetujui  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,

  
Drs. Liakip, SU.

NIP. 130 531 976

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

J u d u l : Analisis Pengaruh Kinerja Underwriter Terhadap Tingkat Pengembalian Dengan mempertimbangkan Resiko Pasar Pada Initial Public Offering ( IPO ) Di Bursa Efek Jakarta.

Nama : Anton Prasetyo Nugroho

N I M : 20 - 1516/E

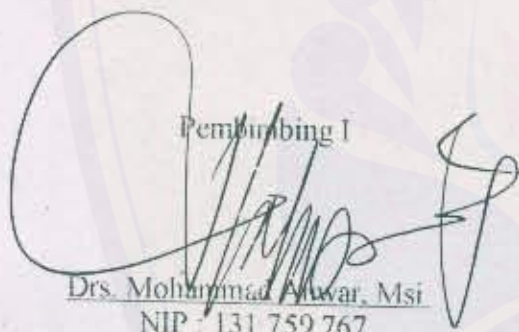
Tingkat : Sarjana

J u r u s a n : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

PEMBIMBING

Pembimbing I



Drs. Mohammad Anwar, Msi  
NIP : 131 759 767

Pembimbing II



Drs. Sunardi, MM  
NIP : 131 472 803

Mengetahui

Koordinator Program Studi  
Manajemen



Drs. Mohammad Anwar, Msi  
NIP : 131 759 767

## ABSTRAKSI

Dalam penawaran umum, suatu perusahaan didukung oleh lembaga-lembaga penunjang yang turut membantu membimbing dan mengarahkan selama pelaksanaan IPO yang terpenting adalah *underwriter* (penjamin emisi). *Underwriter* atau penjamin emisi adalah pihak luar yang menjembatani kepentingan antara emiten dan investor. *Underwriter* membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten. *Underwriter* membantu perusahaan selama proses IPO. *Underwriter* sebagai pihak luar yang menjembatani kepentingan investor dan emiten diduga berpengaruh terhadap *initial return*, karena *underwriter* turut serta dalam penentuan harga saham perdana. Bagaimana pengaruh kinerja *underwriter* terhadap tingkat pengembalian saham baik tanpa mempertimbangkan maupun dengan mempertimbangkan resiko pasar pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta ?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja *underwriter* terhadap tingkat pengembalian dengan mempertimbangkan resiko pasar pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta ?

Semua perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta sejumlah 307 perusahaan, merupakan populasi dari penelitian ini. Sedangkan untuk menentukan sampel penelitian digunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang *go public* tahun 1999 hingga 2003 yaitu sebanyak 87 perusahaan.

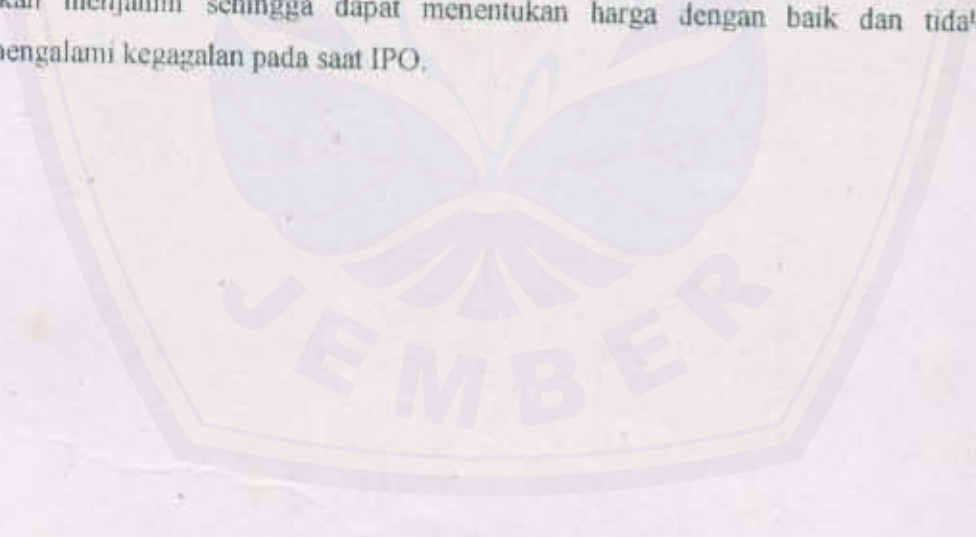
Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah, yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* dan data statistik lain yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

Prosedur pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: tahap pertama, melakukan observasi yaitu dengan mengumpulkan data dari berbagai sumber yaitu dari *Indonesian Capital Market Directory* dan dari Internet. Dan tahap kedua, dengan cara menginventarisir dan mengklasifikasi data yang diperlukan sebagai input untuk bahan analisis.

Untuk menjawab permasalahan penelitian, digunakan analisis korelasi dengan hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja *underwriter* tidak berpengaruh

terhadap tingkat pengembalian saham pada kondisi tidak mempertimbangkan resiko pasar yakni diperoleh hasil sebesar  $-0,164$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,870$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Demikian pula pada kondisi tingkat pengembalian saham dengan mempertimbangkan resiko pasar menunjukkan bahwa kinerja *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham karena diperoleh hasil  $t$  hitung sebesar  $-0,472$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,638$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil uji  $t$  membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh antara kinerja *underwriter* terhadap *initial return* baik dengan mempertimbangkan resiko pasar (IR 1) maupun tanpa mempertimbangkan resiko pasar (IR 2), yang berarti semakin tinggi kinerja *underwriter* tidak mempengaruhi *initial return* yang diterima investor.

Bagi investor dan calon investor hendaknya berhati-hati dalam melakukan investasi, yaitu: perlu memperhatikan kualitas *underwriter* dari perusahaan yang melakukan IPO. *Underwriter* sebagai profesi penunjang pasar modal hendaknya meningkatkan kinerja dan kredibilitasnya. Bagi emiten dan calon emiten hendaknya benar-benar memperhatikan kualitas *underwriter* yang akan menjamin sehingga dapat menentukan harga dengan baik dan tidak mengalami kegagalan pada saat IPO.



**MOTTO:**

*"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain"*

*(Q.S ; Alam Nasyrak 6-7)*

*"Barang siapa berkeinginan untuk diselamatkan oleh Allah dari bencana hari kiamat, maka bantulah orang yang kesulitan atau hindarkanlah kesulitannya"*

*(Kumpulan Hadist Shohih Buchori - Muslim)*

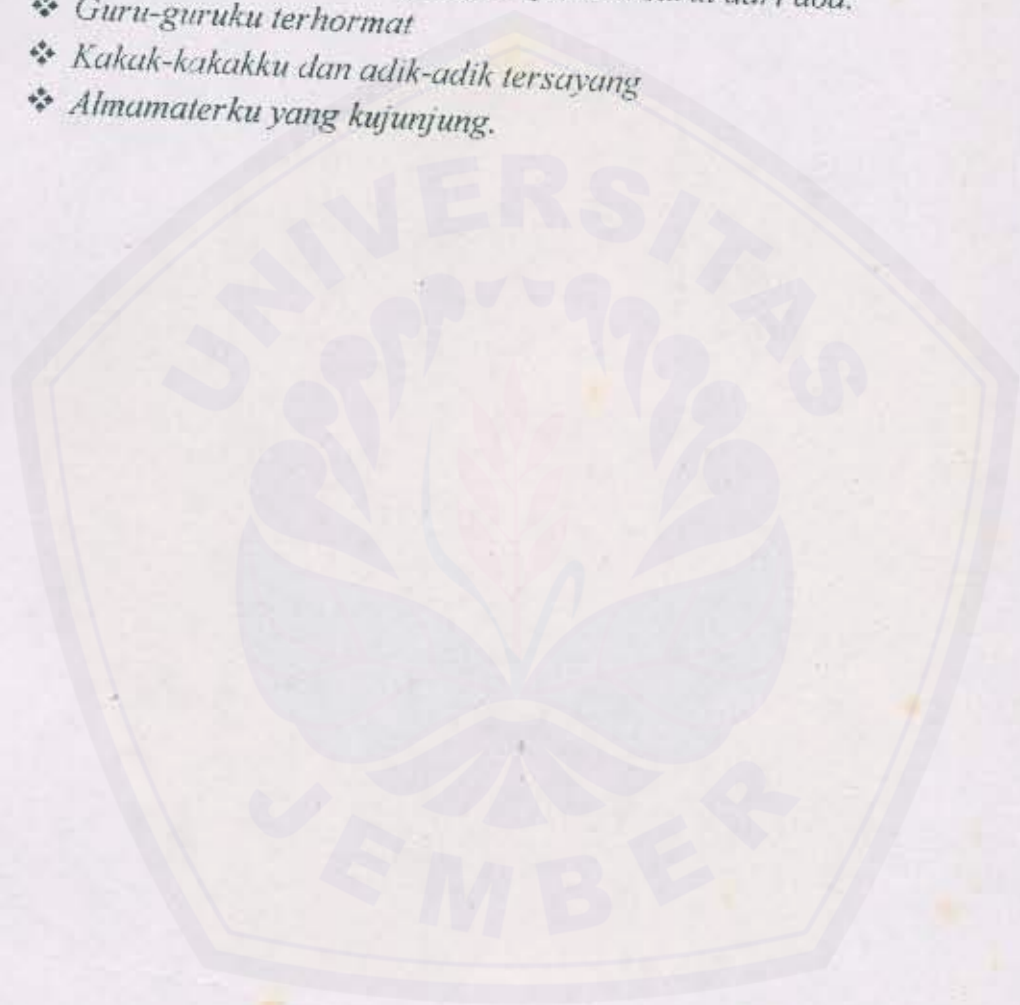
*"Barang siapa berjalan untuk menuntut ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan ke Surga"*

*(Kumpulan Hadist Shohih Buchori -Muslim)*

**PERSEMBAHAN:**

*Skripsi ini kupersembahkan untuk :*

- ❖ *Ibu dan Ayah tercinta, yang tak pernah surut dari doa.*
- ❖ *Guru-guruku terhormat*
- ❖ *Kakak-kakakku dan adik-adik tersayang*
- ❖ *Almamaterku yang kujunjung.*



## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim,*

Syukur Alhamdulillah kami panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat, Taufik serta Hidayah-Nya sehingga kami dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul " Analisis Pengaruh Kinerja Underwriter Terhadap Tingkat Pengembalian Dengan mempertimbangkan Resiko Pasar Pada Initial Public Offering ( IPO ) Di Bursa Efek Jakarta.

Tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat akademik guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan Skripsi ini tidak terlepas dari bantuan moral maupun material yang tidak terhingga dari berbagai pihak. Maka dari itu dengan penuh rasa hormat pada kesempatan ini kami ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. H. Liakip, SU, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
2. Bapak Drs. Kamarul Imam, Msc, selaku Sekretaris Program S-1 Ekstensi Fakultas Ekonomi Universitas Jember,
3. Bapak Drs. Mohammad Anwar, Msi, selaku Koordinator Program Studi Jurusan Manajemen dan sekaligus sebagai dosen pembimbing I, yang telah mengarahkan dan memberi masukan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Drs. Sunardi, MM selaku dosen pembimbing II, yang banyak memberi petunjuk dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Pimpinan dan segenap staff karyawan Bursa Efek Jakarta yang telah memberikan ijin kepada kami untuk melakukan penelitian.



6. Ayah dan Ibunda yang memberikan doa dan dorongan baik moril maupun materil.
7. Segenap staf pengajar dan karyawan tata usaha pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
8. Sahabat-sahabatku seperjuangan yang banyak memberikan motivasi dan dorongan dalam penyelesaian skripsi ini, dan semua pihak yang turut membantu penyusunan skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua serta berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jember, Juli 2004

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang Masalah	1
1.2 Pokok Permasalahan	4
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	4
1.3.1 Tujuan Penelitian	4
1.3.2 Kegunaan Penelitian	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu	5
2.2 Landasan Teori	7
2.3 Hipotesis	16
BAB III METODE PENELITIAN	17
3.1 Rancangan Penelitian	17
3.2 Populasi Dan Sampel	17
3.3 Jenis Dan Sumber Data	17
3.4 Prosedur Pengumpulan Data	17
3.5 Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya	18
3.6 Metode Analisis Data	19
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah	20
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	21
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta	21
4.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian	24
4.3 Analisis Data	31

4.3.1 Pengukuran Variabel Dependen	31
4.3.2 Pengukuran Variabel Independen	31
4.3.3 Statistik Deskriptif	31
4.3.4 Hasil Uji Hipotesis	35
4.4 Pembahasan	36
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	38
5.2 Saran	38
DAFTAR PUSTAKA	40
LAMPIRAN-LAMPIRAN	42



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 : Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	25
Tabel 4.2 : Perusahaan Sampel Berdasarkan Jenis Industri.....	28
Tabel 4.3 : Data Perubahan Harga Saham Dan Perhitungan Initial Return .....	29
Tabel 4.4 : Statistik Deskriptif dan Nilai IPO ( Rp ) .....	32
Tabel 4.5 : Statistik Deskriptif Initial Return.....	33



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return ) Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar, dan Dengan Mempertimbangkan Resiko Pasar Tahun 1999.....	42
Lampiran 2 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return ) Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar, dan Dengan Mempertimbangkan Resiko Pasar Tahun 2000.....	47
Lampiran 3 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return ) Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar dan Dengan Mempertimbangkan Resiko Pasar Tahun 2001.....	52
Lampiran 4 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return ) Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar, dan Dengan Mempertimbangkan Resiko Pasar Tahun 2002.....	57
Lampiran 5 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return ) Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar, dan Dengan Mempertimbangkan Resiko Pasar Tahun 2003.....	62
Lampiran 6 : Skore Underwriter Masing-Masing Emiten Tahun 1999 sampai dengan Tahun 2003.....	67
Lampiran 7 : Perhitungan IR-1 dan IR-2 Tahun 1999 – 2003.....	71



## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Isu globalisasi terus berkembang terutama pada tahun-tahun terakhir dekade 90-an berdampak pada perkembangan ekonomi dunia. Hal ini didukung oleh pesatnya perkembangan teknologi dan komputer yang merambah ke segala bidang termasuk bidang ekonomi dan keuangan. Sejalan dengan perkembangan perekonomian yang didukung oleh peningkatan teknologi komunikasi, makin meningkat pula upaya perusahaan mengembangkan usahanya untuk melakukan ekspansi dalam lingkup yang sangat luas. Upaya ekspansi ini tentunya membutuhkan dana yang sangat besar, sehingga perusahaan makin giat mencari sumber-sumber penyedia dana dalam jumlah yang besar.

Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana perusahaan, harus dilakukan secara efisien. Pada prinsipnya, pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber intern perusahaan dan sumber ekstern perusahaan. Sumber ekstern perusahaan (*eksternal financing*) adalah sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank. Sumber intern perusahaan (*internal financing*) adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan, misalnya menggunakan pasar modal untuk menjual sahamnya.

Bila pemenuhan kebutuhan dana diperoleh dari pinjaman, dikatakan perusahaan melakukan pendanaan utang (*debt financing*). Pendanaan melalui hutang akan memungkinkan perusahaan merealisasikan kesempatan investasi yang menguntungkan ditengah kondisi keterbatasan ekuitas. Selain itu adanya sifat *tax deductibility* (pengurangan besarnya pajak) dari tingkat suku bunga, merupakan daya tarik pendanaan melalui pinjaman bank, walaupun segala usaha pasti ada resikonya, dan yang terpenting adalah memilih komposisi hutang dengan modal yang menghasilkan *return on equity* (ROE) tertinggi, atau memilih struktur modal yang memberikan *cost of capital* rendah. Sampai dengan tingkat tertentu, penggunaan pinjaman bank justru akan menjadi beban perusahaan, yaitu terganggunya *cash flow*, karena beban pembayaran biaya dan angsuran pinjaman

yang berlebihan. Bila perusahaan ingin memenuhi kebutuhan dana melalui peningkatan modal sendiri (*equity financing*), maka perusahaan dapat menggunakan pasar modal untuk menjual sahamnya dengan melakukan IPO (*Initial Public Offering*) melalui mekanisme *go public* bagi yang akan *listed* atau melalui *right issue* bagi yang sudah *listed*.

Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) atau *go public* merupakan kegiatan penawaran sekuritas untuk pertama kalinya kepada publik yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) untuk menjual sekuritas tersebut pada masyarakat di pasar modal. Salah satu daya tarik sumber pendanaan melalui pasar modal khususnya melalui IPO adalah tidak adanya kewajiban emiten untuk mengembalikan dana yang diperolehnya tersebut berikut bunganya kepada penyedia dana karena pada hakikatnya dana yang diterima oleh emiten merupakan penyeteroran modal oleh masyarakat selaku pemegang saham. Dengan demikian emiten dapat menekan biaya bunga yang sering menjadi beban perusahaan jika menerima dana pinjaman. Dalam hal ini emiten hanya berkewajiban membayar deviden kepada pemegang saham jika keadaan keuangan perusahaan memungkinkan. Di sisi lain, IPO dapat pula dijadikan sebagai ajang promosi guna lebih mengenalkan emiten berikut produknya pada masyarakat. IPO merupakan salah satu alternatif yang dapat dilakukan perusahaan untuk mencari tambahan modal dengan mencari pihak lain yang bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan akan memperoleh uang tunai dan keuntungan yang dapat segera dimanfaatkan untuk berbagai keperluan perusahaan.

Dalam penawaran umum, suatu perusahaan didukung oleh lembaga-lembaga penunjang yang turut membantu membimbing dan mengarahkan selama pelaksanaan IPO. Lembaga penunjang tersebut meliputi tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat (*trust agent*) dan penanggung (*guarantor*). Selain itu juga terdapat profesi penunjang pasar modal yang terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*), konsultan hukum dan yang terpenting adalah *underwriter* (penjamin emisi). *Underwriter* atau penjamin emisi adalah pihak luar yang menjembatani kepentingan antara emiten dan investor. *Underwriter* membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum

bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban membeli sisa efek yang tidak terjual. *Underwriter* membantu perusahaan selama proses IPO. Mereka memberi advis tentang hal-hal yang perlu diperhatikan oleh emiten serta bagaimana dan kapan melakukan penawaran umum. Perusahaan hampir tidak mungkin memasuki pasar modal tanpa bantuan *underwriter* karena proses *go public* sangat rumit, sehingga diperlukan pengetahuan yang spesifik. Kompleksitas permasalahan pasar modal menjadi masalah penting bagi rencana penawaran umum perusahaan. Oleh karena itu kebergantungan perusahaan terhadap *underwriter* sangat besar. *Underwiter* sebagai pihak luar yang menjembatani kepentingan investor dan emiten diduga berpengaruh terhadap *initial return*, karena *underwriter* turut serta dalam penentuan harga saham perdana. *Underwriter* yang baik adalah *underwriter* yang mampu menentukan harga saham perdana yang wajar dan mengetahui situasi pasar dengan baik. Harga saham yang wajar ialah harga yang tidak terlalu rendah dan tidak terlalu tinggi. Pemilik perusahaan akan memilih *underwriter* yang bereputasi baik (berkualitas) karena *underwriter* yang baik akan memberikan informasi yang akurat dan dapat dipercaya, hal ini berkaitan erat dengan *initial return*. *Initial return* merupakan *return* awal yang diterima oleh investor. *Initial Return* dihitung sebagai selisih dari harga penutupan (*closing price*) pada hari pertama perdagangan dan harga penawaran. Makin tinggi *initial return* jelas makin menguntungkan investor karena investor akan memperoleh keuntungan dari selisih harga saham yang tinggi. Dari sisi emiten kondisi ini kurang menguntungkan karena dana yang didapat dari IPO tidak maksimal.

Semakin banyak perusahaan yang melakukan IPO, maka kita harus semakin selektif dalam menilai dan mengetahui pihak-pihak yang menunjang kesuksesan IPO dan kondisi pasar. Kualitas *underwriter* sebagai pihak penentu harga saham perdana sangatlah penting. Dengan metode penawaran umum perdana yang baik dan benar-benar mencerminkan kondisi *underwriter* sehingga harga yang wajar pada pasar perdana dan pasar sekunder dapat tercapai.



## 1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah, dalam penelitian ini diajukan pokok permasalahan yaitu: Bagaimana pengaruh kinerja *underwriter* terhadap tingkat pengembalian saham baik tanpa mempertimbangkan maupun dengan mempertimbangkan resiko pasar pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta ?

## 1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja *underwriter* terhadap tingkat pengembalian dengan mempertimbangkan resiko pasar pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta ?.

### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi: investor dan calon investor, *underwriter*, emiten dan calon emiten, serta akademisi dan peneliti selanjutnya.

#### a. Investor dan calon investor

Diharapkan investor dan calon investor lebih rasional dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.

#### b. *Underwriter*

Diharapkan sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi pasar harus dapat menjadi penggerak dalam menentukan harga saham pada saat penawaran.

#### c. Emiten dan calon emiten

Diharapkan apabila suatu perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan tersebut perlu mempertimbangkan kualitas *underwriter* agar penetapan harga saham perdana dapat mencapai harga yang wajar, sehingga emiten tidak mengalami kerugian.



## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

IPO atau penawaran umum perdana merupakan suatu bahasan yang menarik untuk diteliti. Penelitian yang berhubungan dengan *initial return* telah banyak dilakukan baik di luar negeri maupun di dalam negeri. Di luar negeri pernah dilakukan oleh Titman dan Trueman (1985). Dalam teorinya Titman dan Trueman (dalam Nurimama 2000) menjelaskan bahwa *underwriter* yang berkualitas tinggi cenderung lebih selektif dalam memilih perusahaan mana yang akan dijamin yang dalam hal ini hanya perusahaan (IPO) yang berkualitas yang dipilih. Hal ini dilakukan untuk menjaga *prestise* dan untuk menghindari resiko gagalnya saham baru. Sehingga perusahaan yang berkualitas baik memiliki resiko yang lebih kecil atau terdapat hubungan yang negatif antara *underwriter* dan tingkat *underpricing*. Teori Titman dan Trueman ini memperoleh dukungan dari Carter dan Manaster (1990) serta Hedge dan Miller (1996) yang menunjukkan hubungan negatif dan signifikan antara kualitas *underwriter* dan tingkat *underpricing*.

Johnson dan Miller (1988) menjelaskan dua alasan mengapa emisi saham baru yang dijamin oleh *underwriter* yang berkualitas menghasilkan *initial return* yang lebih rendah. Pertama, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa IPO yang dijamin oleh *underwriter* yang berkualitas kurang mengalami *underpricing* dibandingkan dengan yang dijamin oleh *underwriter* yang tidak berkualitas. Kedua, *initial return* yang rendah ditunjukkan oleh *underwriter* yang berkualitas karena emisi saham baru oleh *underwriter* yang berkualitas menjadi kurang beresiko (ketidakpastiannya rendah).

Carter dan Manaster (1990) dan Kim dkk (1993) menyatakan bahwa emiten yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menandai bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan.

Carter dan Manaster (1990) meneliti 501 perusahaan yang IPO di pasar modal USA (NASDAQ) tahun 1979 sampai 1983 dengan fokus utama pada kemampuan variabel kualitas *underwriter* dalam menjelaskan *initial return*. Dalam pemeringkatan kualitas *underwriter*, Carter dan Manaster menggunakan 10 kategori (9-0) untuk 117 penjamin emisi. *Initial return* diukur tanpa memperhatikan resiko pasar. Carter dan Manaster menemukan bahwa reputasi *underwriter*, prosentase saham yang ditahan, nilai penawaran saham dan umur perusahaan berhubungan negatif dan signifikan dengan *initial return*.

Hasil penelitian Kim dkk (dalam Nasirwan 2002) terhadap perusahaan-perusahaan di Korea menunjukkan bahwa kualitas *underwriter*, *investment gross proceeds* dan *rate of return assets* atau ROA berasosiasi secara statistis signifikan dan negatif dengan *underpricing*.

Hasil penelitian Carter dkk (dalam Nasirwan 2002) menunjukkan bahwa kualitas *underwriter* Megginson dan Weiss (MW), Johnson dan Miller (JM) dan Carter dan Manaster (CM) berasosiasi secara statistis signifikan dan negatif dengan *return* awal (IR). Ukuran menurut JM dan CM berasosiasi secara statistis signifikan dan positif dengan kinerja perusahaan 3 tahun sesudah IPO. Carter dkk juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang secara statistis signifikan reputasi *underwriter* antar grup rendah, sedang dan tinggi dengan *initial return* dan kinerja perusahaan 3 tahun sesudah IPO. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan 3 tahun sesudah IPO mengalami penurunan. Namun demikian penurunannya relatif kurang begitu tajam untuk saham perusahaan yang dikelola oleh *underwriter* yang mempunyai reputasi lebih tinggi. Hasil ini juga menunjukkan bahwa resiko investasi relatif lebih rendah untuk saham yang dikelola oleh *underwriter* yang mempunyai reputasi lebih tinggi.

Penelitian di dalam negeri juga pernah dilakukan oleh Nurhidayati dan Indriantoro (1998). Dalam penelitiannya digunakan lima variabel yaitu: auditor, *underwiter*, prosentase saham yang dipegang saham lama, umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Pemeringkatan *underwriter* dilakukan berdasarkan pada total pendapatan yang diperoleh *underwriter*. Setelah pemeringkatan selesai dilakukan maka *underwriter* yang berada pada peringkat 1 sampai 25 digolongkan sebagai

*underwriter* dengan reputasi tinggi, sedangkan *underwriter* yang berada pada peringkat di atas 25 masuk dalam kategori *underwriter* bereputasi rendah. Hasil penelitian ini tidak berhasil menunjukkan hubungan yang signifikan antara *underwriter* dan tingkat *underpricing*. Namun nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda negatif, artinya kalau *underwriter* profesional maka tingkat *underpricing* rendah.

Perbedaan dengan penelitian ini adalah : Pada penelitian terdahulu, kualitas *underwriter* diukur berdasarkan *total fee* yang diperoleh selama menjamin suatu emisi, namun dalam penelitian ini kualitas *underwriter* diukur berdasarkan frekuensi penjaminan. Semakin sering *underwriter* menjamin suatu emisi, maka semakin tinggi kualitasnya. Periode penelitian juga berbeda dengan penelitian terdahulu, yakni dari tahun 1999 hingga 2003.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Initial Public Offering (IPO)

IPO atau penawaran umum perdana merupakan penjualan saham oleh perusahaan kepada publik yang dilakukan untuk pertama kalinya. Definisi IPO menurut UU No 8 tahun 1995 tentang pasar modal dalam Sitompul Asril (1996:238) adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU ini dan peraturan pelaksanaannya. IPO merupakan kegiatan yang monumental bagi suatu perusahaan karena kegiatan dimaksud bukan hanya sekedar transaksi keuangan semata. Dengan melakukan IPO maka suatu perusahaan akan berubah statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*public company*). Setiap pihak yang memenuhi persyaratan tertentu dapat memiliki saham perusahaan tersebut, baik dari pasar perdana (*primary market*) maupun di pasar sekunder (*secondary market*) melalui bursa efek.

Menurut Maxi Ali (1995:57-58), IPO mempunyai beberapa tujuan, yaitu: *financial purposes*, *professionalism purposes* dan *promotion purposes*.

a. *Financial purposes*

IPO bertujuan untuk memperbesar jumlah modal untuk memperluas usaha atau ekspansi, membayar hutang, memperkuat struktur modal dan menambah modal ekuitas perusahaan.

b. *Professionalism purposes*

IPO bertujuan untuk memisahkan manajemen dengan pemegang saham, meningkatkan efisiensi, menumbuhkan etos kerja dan menjalin relasi. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan image dan kredibilitas perusahaan sehingga lebih mudah mendapatkan pinjaman, izin atau lisensi.

c. *Promotion purposes*

IPO bertujuan untuk membentuk kesadaran publik tentang perusahaan, membuka peluang untuk dikenal investor asing dan menjadi lebih loyal kepada para pemakai.

Proses IPO tidak dapat dikatakan mudah dan murah, karena proses ini melibatkan banyak pihak dan perusahaan harus menyisihkan biaya-biaya tertentu. Lembaga penunjang dan profesi penunjang pasar modal sangat penting keberadaannya dalam mendukung mekanisme kegiatan pasar modal. Jogiyanto (2000:51) menyebutkan lembaga penunjang terdiri dari *trustee*, penjamin (*guarantor*), biro administrasi efek dan kustodian. Sedangkan profesi penunjang pasar modal adalah akuntan publik, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*) dan penasihat hukum (*legal counsel*).

Sitompul Asril (1996:61) menyebutkan bahwa persyaratan utama untuk melakukan IPO adalah mendapat pernyataan efektif dari Bapepam. Seluruh informasi mengenai perusahaan harus disampaikan kepada Bapepam dan berbagai dokumen penting akan diperiksa, karena prinsip yang harus dijunjung tinggi oleh pelaku pasar modal dalam persiapan dan pelaksanaan IPO adalah prinsip keterbukaan (*disclosure*). Keterbukaan ini diharuskan karena calon investor berhak mengetahui segala sesuatu tentang bisnis perusahaan, dimana mereka akan menanamkan modalnya. Hal ini merupakan suatu tahap peralihan dari perusahaan privat menjadi perusahaan publik. Aspek yang sangat penting dari proses penawaran umum ini adalah pengertian mengenai informasi apa yang diperlukan

kemudian menyediakannya dalam keadaan yang jelas, terbuka dan benar. Namun demikian, tidak seluruh informasi tersebut diketahui publik, karena informasi tertentu hanya akan diketahui oleh Bapepam. Sedar gkan informasi yang diketahui masyarakat tercakup dalam prospektus.

Perusahaan juga harus mengetahui persyaratan-persyaratan yang ditetapkan oleh pihak bursa efek tersebut. Jogiyanto (2000:54-55) menyebutkan kriteria yang disyaratkan Bursa Efek Jakarta agar suatu saham dapat dicantumkan di bursa, yaitu:

- a. bapepam sudah mendeklarasikan efektivitas dari pernyataan registrasi;
- b. laporan keuangan harus sudah diaudit oleh akuntan publik, diregistrasi di Bapepam dan mendapat *unqualified opinion* untuk tahun fiskal kemarin;
- c. jumlah minimum adalah 1 juta lembar;
- d. jumlah minimum pemegang saham awal adalah 200 investor dengan masing-masing memiliki minimum 500 lembar;
- e. semua sekuritas yang dikeluarkan dan sudah terjual harus dicantumkan dan tidak melanggar regulasi dari kepemilikan asing (maksimum 49% dari seluruh lembar yang tercatat). Pembatasan ini ditiadakan mulai 3 September 1997;
- f. emiten merupakan perusahaan yang sudah *established* dan sudah beroperasi (*in operation*) paling sedikit 3 tahun;
- g. telah mendapatkan laba bersih dan laba operasi selama 2 tahun fiskal terakhir;
- h. mempunyai aktiva minimum sebanyak Rp.20 milyar, ekuitas pemegang saham (*stockholder's equity*) minimum sebesar Rp.7,5 milyar dan modal yang sudah disetor (*paid up capital*) minimum sebesar Rp.2 milyar;
- i. minimum kapitalisasi setelah penawaran ke publik sebesar Rp.4 milyar; dan
- j. anggota-anggota dari dewan direksi harus mempunyai reputasi yang baik.

Tata cara penawaran umum sesuai dengan keputusan ketua Bapepam No.44/PM/2000 dengan menggunakan *Book Building Method* adalah sebagai berikut:(Tunggal Imam Sjahputra dkk,2001:15)

- a. pendaftaran ke Bapepam selama 45 hari;
- b. menerbitkan dan perbaiki prospektus ringkas maksimal 2 hari kerja setelah pendaftaran;

- c. prospektus awal dilaksanakan setelah prospektus ringkas terbit;
- d. bukti penerbitan prospektus ringkas diserahkan kepada Bapepam selama 2 hari kerja setelah prospektus ringkas terbit;
- e. prospektus awal dilakukan sejak bukti prospektus ringkas diserahkan kepada Bapepam;
- f. pernyataan efektif Bapepam;
- g. prospektus ringkas terbit 3 hari kerja sebelum penawaran umum;
- h. penawaran umum dilakukan minimal 3 hari kerja;
- i. penjatahan efek dilakukan 3 hari kerja setelah penawaran umum;
- j. pengembalian uang atau pembatalan penawaran umum dilakukan maksimal 2 hari kerja setelah penjatahan;
- k. surat kolektif efek tersedia bagi pembeli efek minimal 2 hari kerja setelah penjatahan efek;
- l. bagi efek yang dicatatkan pada bursa efek dilaksanakan maksimal 5 hari kerja setelah penjatahan efek; dan
- m. laporan hasil penawaran umum dilaporkan kepada Bapepam maksimal 5 hari kerja setelah penjatahan efek.

Dengan menggunakan *Book Building Method*, jauh hari sebelum masa penawaran saham dimulai, investor sudah bisa mengajukan penawaran harga pada *underwriter*. Harga perdana nantinya akan diputuskan *underwriter* berdasarkan penawaran harga terbaik yang diajukan investor. Dengan tata cara penawaran umum yang baru, prosedur penawaran saham menjadi lebih mudah. Emiten bisa langsung menerbitkan *Read Hearing Prospectus* (prospektus pendahuluan) sebelum mendapat pernyataan efektif dari Bapepam, sehingga investor mempunyai cukup waktu untuk mengetahui calon emiten sebelum memutuskan untuk membeli saham.

### 2.2.2 Initial Return

*Initial return* merupakan *return* awal yang diterima oleh investor. Gumanti dan Cahyati (2002:35) menyebutkan bahwa *initial return* merupakan selisih dari harga penutupan (*closing price*) pada hari pertama perdagangan dan harga penawaran. Menurut Beatty (1989) dalam Gumanti dan Cahyati (2002:36), *initial*

*return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli efek pada saat harga penawaran dan menjualnya pada harga penutupan hari pertama perdagangan.

Menurut ukuran pada tingkat pengembalian pada hari perdagangan (*initial offer day return*), formulasi initial return adalah sebagai berikut: (Booth dan Chua, 1996:301)

$$\text{Initial Return} = (\text{harga saham pada hari pertama perdagangan} - \text{harga penawaran}) / \text{harga penawaran}$$

Fenomena yang terjadi di pasar modal Indonesia, *initial return* yang positif terdapat pada hari pertama perdagangan. Dalam Nurimama (2000:20) Mamduh Hanafi (1998) menunjukkan bahwa hari pada minggu pertama atau pada bulan pertama tidak menunjukkan konsistensi dari *abnormal return* yang positif. Dalam penelitiannya *abnormal return* dilihat dengan menggunakan penyesuaian resiko dan return pasar.

### 2.2.3 Underwriter

Pada saat perusahaan memutuskan untuk menerbitkan saham, tentunya tidak menginginkan jika dalam pelaksanaan penawaran umum timbul keraguan, apakah saham yang diterbitkan akan terjual habis atau tidak. Hal ini yang membuat para emiten ragu-ragu. Bila setelah dilepas saham tersebut tidak terjual habis, maka ini merupakan bencana bagi perusahaan yang akan mengakibatkan kerugian, karena biaya-biaya yang telah dikeluarkan tidak dapat ditarik kembali dan juga akan menjatuhkan reputasi perusahaan. Untuk itu diperlukan lembaga pasar modal yang bertindak sebagai penjamin dalam emisiefek perusahaan. Lembaga yang melakukan kegiatan penjaminan ini disebut penjamin emisi atau dengan istilah lain disebut *underwriter*. (Sitompul Asril, 1996:83)

Nurhidayati dan Indriantoro (1998:21) menyebutkan bahwa ada 4 macam tipe penjaminan, yaitu: *full commitment*, *best effort*, *standby commitment* dan *all or none commitent*. Namun yang merupakan sistem dasar adalah *full commitment* dan *best effort*. Pada sistem *full commitment*, *underwriter* akan membeli seluruh saham yang dikeluarkan pada harga yang telah disepakati dan bertanggung jawab menjualnya kepada masyarakat penanam modal. Cara ini memberikan jaminan yang sangat baik pada perusahaan, namun sangat beresiko bagi *underwriter*.



Untuk itu *underwriter* perlu menetapkan harga perdana secara tepat. Pada sistem *best effort*, *underwriter* dengan kemampuan menjual saham tidak berkewajiban membeli saham yang tidak terjual, sehingga saham yang tidak terjual dikembalikan pada perusahaan. Resiko yang paling besar berada pada perusahaan. Tipe penjaminan pada kebanyakan penawaran umum perdana di Indonesia adalah tipe penjaminan secara *full commitment*.

*Underwriter* tidak mungkin bekerja sendiri dalam suatu emisi surat berharga di pasar modal. Hal ini dikarenakan *underwriter* tidak mempunyai modal yang cukup untuk melakukan penjaminan dan *underwriter* ingin membagi resiko dengan *underwriter* yang lain. Dengan alasan tersebut, *underwriter* bekerja sama dengan *underwriter* lain dalam suatu kelompok. Dengan melihat fungsi dan tanggung jawab masing-masing *underwriter* dalam suatu sindikasi, *underwriter* dibagi menjadi tiga, (Sunariyah, 1997:80-81) yaitu: *lead underwriter*, *managing underwriter* dan *co underwriter*

a. *Lead underwriter* (penjamin utama emisi)

*Underwriter* membuat ikatan dengan emiten dalam suatu perjanjian yang disebut perjanjian penjamin emisi efek. Ia memberikan jaminan penjualan efek dan pembayaran seluruh nilai efek pada emiten. Apabila *underwriter* utama lebih dari satu maka jaminan tersebut diberikan secara bersama-sama (sindikasi).

b. *Managing underwriter* (Penjamin pelaksana emisi)

Dalam hal sindikasi *underwriter* utama, dipilih salah satu untuk menjadi *underwriter* pelaksana. Ia mempunyai tugas mengkoordinasikan seluruh proses emisi seperti penyiapan dokumen, distribusi prospektus dan formulir pendaftaran, mengatur penjatahan dan penyampaian sertifikat saham atau obligasi.

c. *Co underwriter* (penjamin peserta emisi)

*Co underwriter* turut serta menjamin penjualan dan pembayaran nilai efek kepada *lead underwriter* sesuai dengan bagian yang diambarnya. Dengan demikian *co underwriter* tidak bertanggung jawab secara langsung pada emiten, tapi bertanggung jawab pada *lead underwriter*.

Pada dasarnya perusahaan dapat saja menerbitkan sahamnya tanpa jasa *underwriter*, namun karena prosesnya begitu rumit sehingga diperlukan pengetahuan yang spesifik. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mungkin memasuki pasar modal tanpa bantuan *underwriter*. Memilih *underwriter* yang tepat bagi perusahaan bukan merupakan pekerjaan yang mudah. Karena pada kenyataannya, *underwriter* sangat berperan dalam menentukan keberhasilan penawaran perdana. Kunci sukses IPO antara lain ditentukan oleh tingkat kompetitif produk yang dihasilkan emiten, kinerja keuangan bagus, tim manajemen solid dan sistem manajemen baik, berorientasi ke perolehan modal jangka panjang, mempunyai potensi untuk terus tumbuh dan berkembang, harga IPO yang wajar dan memilih *underwriter* yang tepat (Maxi Ali, 1995:60).

*Underwriter* yang baik adalah *underwriter* yang mampu menentukan harga perdana secara wajar dan mengetahui kondisi pasar yang sesungguhnya. Pemilik perusahaan yang mempunyai prospek bagus akan memilih *underwriter* yang berkualitas. Hal ini sesuai dengan pendapat bahwa *advising agent* dalam hal ini adalah *underwriter* yang berkualitas baik cenderung memberikan informasi yang lebih akurat dan dapat dipercaya serta mereka lebih selektif dalam menentukan perusahaan mana yang patut dijamin (Titman dan Trueman dalam Nurimama, 2000).

Dalam menentukan kualitas *underwriter* dapat dilakukan dengan berbagai cara. Penelitian Betty (1989) dalam Gumanti dan Cahyati (2002:39) menggunakan tipe penjaminan penawaran saham untuk menentukan kualitas *underwriter*. Tipe penjaminan *full commitment* dianggap lebih berkualitas karena mempunyai resiko lebih tinggi dibanding tipe penjaminan *best effort*. Nurhidayati dan Indriantoro (1998) menentukan kualitas *underwriter* berdasarkan pada banyaknya jumlah saham yang dijamin. Nurimama (2000) menggunakan dua cara dalam penentuan kualitas *underwriter* yaitu berdasarkan total *fee* seperti yang telah dimuat dalam majalah Uang dan Efek dan berdasarkan pada jumlah perusahaan yang dijamin. Dalam hal ini semakin sering *underwriter* menjamin suatu emisi maka kualitasnya juga semakin baik. Nasirwan (2000) juga menggunakan total *fee* sebagai ukuran kualitas *underwriter*. Gumanti dan Cahyati (2002) menggunakan banyaknya

jumlah perusahaan yang dijamin oleh *underwriter* sebagai ukuran kualitas *underwriter*.

Dua fungsi penting dari *underwriter* yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan adalah melakukan penilaian atas kondisi perusahaan dan menetapkan harga jual saham. Meskipun tidak terdapat formula yang standart, ada beberapa faktor tertentu dalam proses penilaian. Pertama, *underwriter* harus selalu memperhatikan kondisi pasar modal setiap saat sewaktu proses persiapan penawaran umum perdana berlangsung. Kedua, harga saham final haruslah merupakan pencerminan dari permintaan yang timbul dari hasil *road show*. Harga saham dari perusahaan yang sejenis yang sukses dalam melakukan penawaran umum perdana, juga menjadi pertimbangan dalam proses penetapan harga saham perusahaan disamping kondisi pasar modal saat melakukan penawaran umum perdana berlangsung. (Nurimama, 2000:23)

#### 2.2.4 Korelasi

Hampir semua kejadian baik kejadian ekonomi maupun kejadian sosial lainnya, saling berhubungan dan saling mempengaruhi. Kejadian tersebut dapat dinyatakan sebagai perubahan nilai variabel, katakan variabel X dan Y. Algifari (1997:31) mendefinisikan analisis korelasi adalah alat statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui derajat hubungan linier antara suatu variabel dengan variabel lain. Supranto (1992:188) menjelaskan tujuan analisis korelasi adalah untuk mengetahui kuatnya hubungan antara variabel X dan Y.

Algifari (1997:36) menyebutkan bahwa koefisien korelasi merupakan ukuran yang dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana keceratan hubungan antara suatu variabel dengan variabel lain. Jika koefisien korelasi berhubungan dengan sampel yang digunakan, maka koefisien korelasi (diberi simbol  $r$ ), besarnya adalah akar koefisien determinasi.

Dalam Supranto (1992:191-192) koefisien korelasi diberi simbol  $\rho$  (dibaca rho). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\rho = \frac{\sigma_{xy}}{\sigma_x \sigma_y}$$

Oleh karena nilai rho biasanya tidak diketahui, maka kemudian diperkirakan dengan r (R kecil) dengan rumus

$$r = \frac{\sum x_i y_i}{\sqrt{\sum x_i^2} \sqrt{\sum y_i^2}}$$

$$r = \frac{n \sum X_i Y_i - \sum X_i \sum Y_i}{\sqrt{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2} \sqrt{n \sum Y_i^2 - (\sum Y_i)^2}}$$

Nilai r akan terletak antara -1 sampai dengan 1 atau  $-1 \leq r \leq 1$ , kalau:

$r = 1$ , hubungan X dan Y sempurna positif,

$r = -1$ , hubungan X dan Y sempurna negatif,

$r =$  mendekati 1, hubungan X dan Y kuat positif,

$r =$  mendekati 0, hubungan X dan Y lemah positif (bergerak dari 1 ke 0)

$r =$  mendekati -1, hubungan X dan Y kuat negatif,

$r =$  mendekati 0, hubungan X dan Y lemah negatif (bergerak dari -1 ke 0).

Menurut Algifari (1997:37) koefisien korelasi (r) dapat digunakan untuk:

- mengetahui keeratan hubungan (korelasi linier) antara 2 variabel; dan
- mengetahui arah hubungan antara 2 variabel.

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara 2 variabel dengan menggunakan koefisien korelasi adalah dengan menggunakan nilai absolut dari koefisien korelasi tersebut. Semakin tinggi nilai koefisien korelasi antara 2 buah variabel (semakin mendekati 1), maka tingkat keeratan hubungan antara 2 variabel tersebut makin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah koefisien korelasi antara 2 buah variabel (semakin mendekati 0), maka tingkat keeratan hubungan antara 2 variabel tersebut semakin lemah. Untuk mengetahui arah hubungan antara 2 variabel, dapat digunakan tanda + dan - yang terdapat pada koefisien korelasi. Tanda minus (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya bila nilai variabel yang satu naik, maka nilai variabel yang lain turun. Tanda (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya bila nilai variabel yang satu naik, maka nilai variabel yang lain juga naik.

### 2.3 Hipotesis

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan landasan teori, maka dapat diajukan hipotesis bahwa : Kinerja underwriter tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham tanpa mempertimbangkan maupun dengan mempertimbangkan resiko pasar di Bursa Efek Jakarta.



### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja underwriter terhadap tingkat pengembalian dengan mempertimbangkan resiko pasar pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan data sekunder.

#### 3.2 Populasi Dan Sampel

Semua perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta sejumlah 307 perusahaan, merupakan populasi dari penelitian ini. Sedangkan untuk menentukan sampel penelitian digunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang *go public* tahun 1999 hingga 2003 yaitu sebanyak 87 perusahaan.

#### 3.3 Jenis Dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah, yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* dan data statistik lain yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

#### 3.4 Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tahap pertama, melakukan observasi yaitu dengan mengumpulkan data dari berbagai sumber yaitu dari *Indonesian Capital Market Directory* dan dari Internet.
2. Tahap kedua, dengan cara menginventarisir dan mengklasifikasi data yang diperlukan sebagai input untuk bahan analisis.

### 3.5 Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian atau *initial return* yang dihitung sebagai selisih dari harga penutupan (*closing price*) pada hari pertama perdagangan dan harga penawaran. Ada dua metode perhitungan *initial return*, yang pertama tanpa memperhitungkan resiko pasar dan yang kedua dengan memperhitungkan resiko pasar. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut: (Booth dan Chua, 1996:301)

$$a. IR_1 = [(P_1 - P_0) / P_0] \times 100\%$$

dimana:

$IR_1$  = *initial return* tanpa memperhitungkan resiko pasar

$P_1$  = harga saham di hari pertama perdagangan

$P_0$  = harga saham pada saat penawaran

$$b. IR_2 = [(P_1 - P_0) / P_0] - [(ILQ45_1 - ILQ45_0) / ILQ45_0] \times 100\%$$

dimana:

$IR_2$  = *initial return* dengan memperhitungkan resiko pasar yang ditunjukkan dengan ILQ 45.

$ILQ45_1$  = indeks LQ 45 pada hari pertama perdagangan

$ILQ45_0$  = indeks LQ 45 pada saat penawaran

Untuk mencari rata-rata *initial return*, digunakan rumus sebagai berikut:

$$a. \overline{IR}_1 = \frac{\sum_{t=1}^n IR_1}{n}$$

dimana:

$IR_1$  = rata-rata *initial return* tanpa memperhitungkan resiko pasar

$n$  = jumlah sampel yang digunakan

$$b. \overline{IR}_2 = \frac{\sum_{t=1}^n IR_2}{n}$$

dimana:

$IR_2$  = rata-rata *initial return* dengan memperhitungkan resiko pasar

$n$  = jumlah sampel yang digunakan

2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja *underwriter* yang diukur dari frekuensi penjaminan. Alasan digunakannya frekuensi penjaminan sebagai ukuran kinerja *underwriter* karena dengan semakin sering *underwriter* menjamin suatu emisi maka kepercayaan perusahaan terhadap *underwriter* tersebut makin meningkat. Untuk mengukur kualitas *underwriter* digunakan dua metode. Yang pertama dengan menggunakan ukuran 0-1 (UND 1) dan yang kedua dengan menggunakan ukuran 0-5 (UND 2)

### 3.6 Metode Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan penelitian, digunakan analisis korelasi dengan cara sebagai berikut: (Supranto, 1992:192)

1. menghitung koefisien korelasi ( $r$ )

$$r = \frac{n \sum X_i Y_i - \sum X_i \sum Y_i}{\sqrt{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2} \sqrt{n \sum Y_i^2 - (\sum Y_i)^2}}$$

2. menguji hipotesis tentang koefisien korelasi (uji signifikansi) prosedur pengujianya adalah sebagai berikut:

a.  $H_0 : \rho = 0$  (X tidak berkorelasi dengan Y)

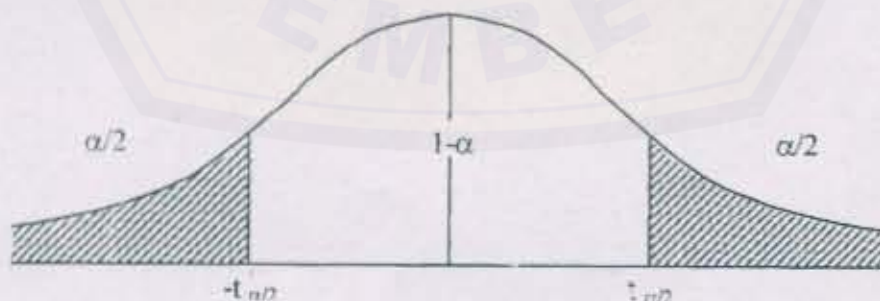
$H_a : \rho \neq 0$  (X berkorelasi dengan Y)

b. uji t

$$t_0 = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

c. tentukan  $\alpha$ , cari  $t_{\alpha/2}$  atau  $t_{\alpha/2}$  dari tabel t dengan  $df = n-2$

d. kesimpulan

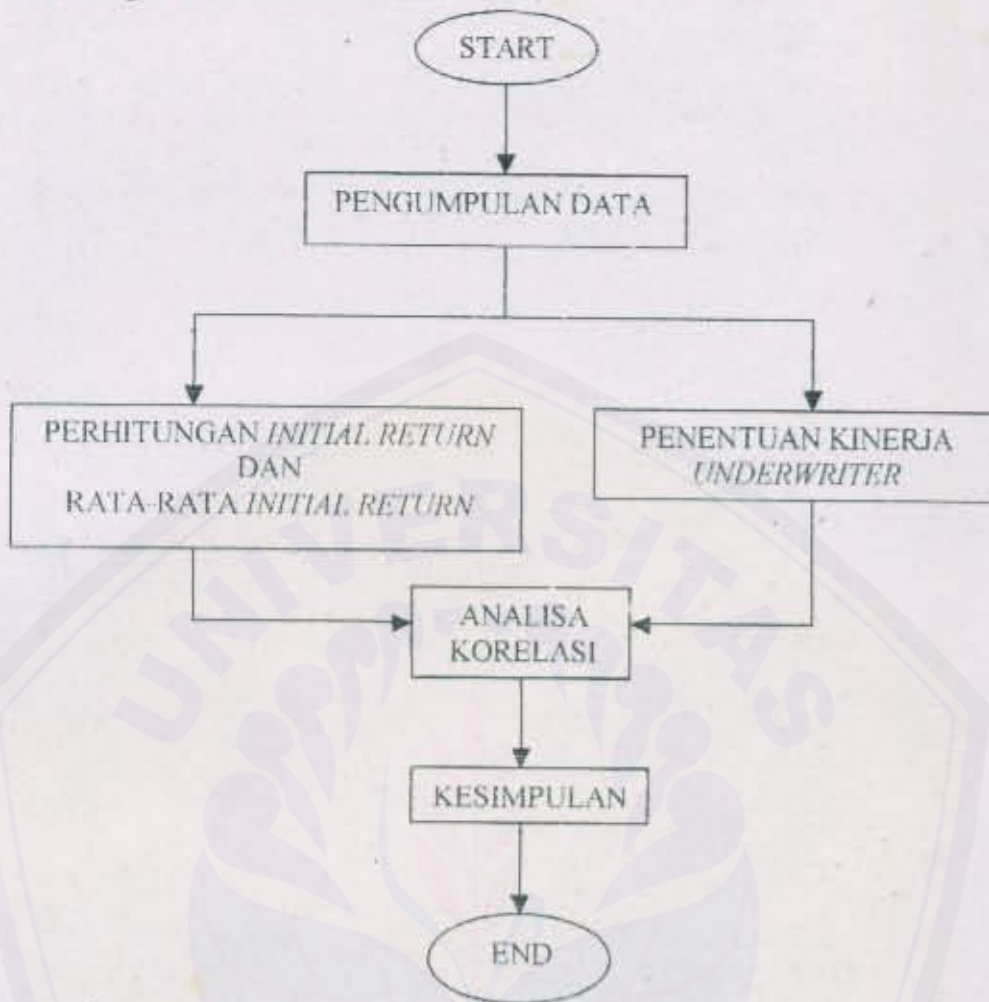


Kalau  $t_0 < -t_{\alpha/2}$  atau  $t_0 > t_{\alpha/2}$  maka  $H_0$  ditolak.

Kalau  $-t_{\alpha/2} \leq t_0 \leq t_{\alpha/2}$  maka  $H_0$  diterima.



## 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

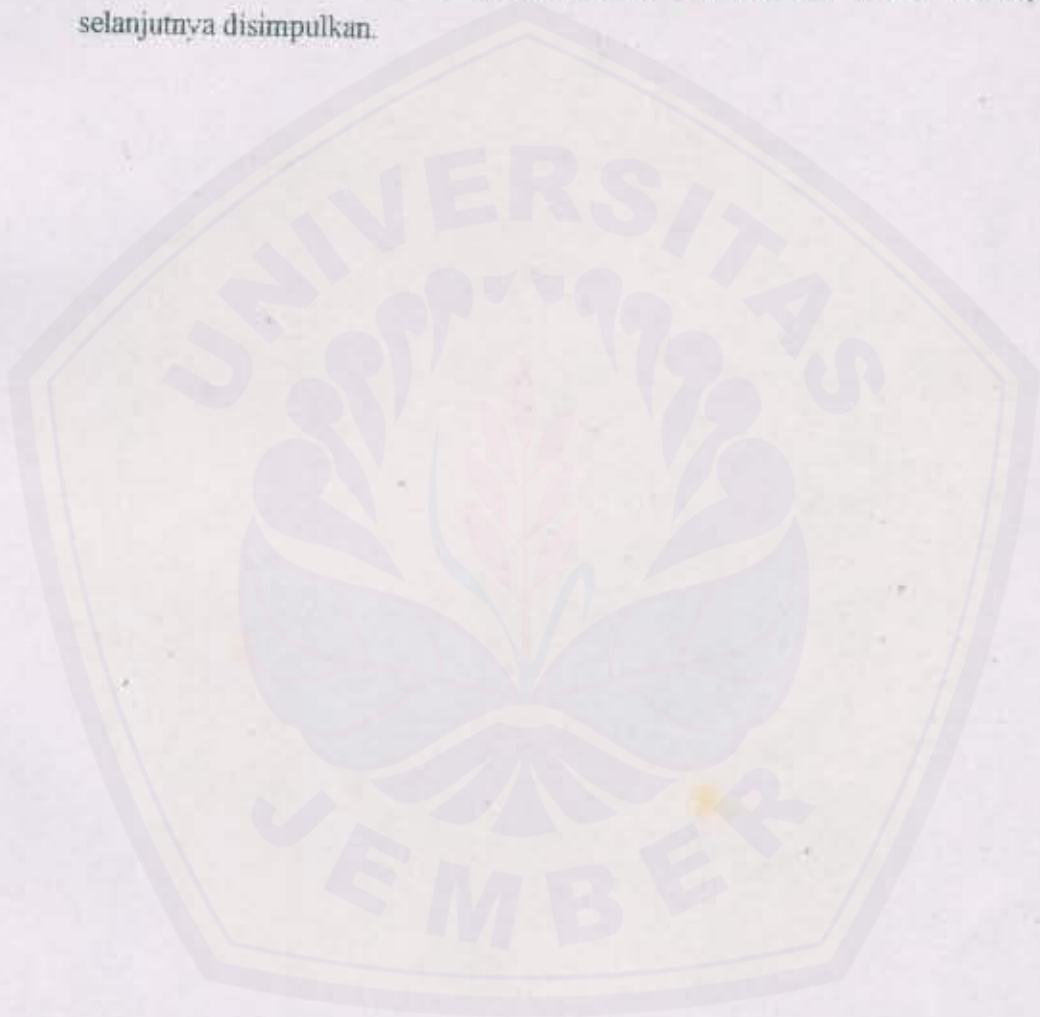


Gambar 1: Kerangka Pemecahan Masalah

Sumber: Diolah

Penjelasan Kerangka Pemecahan Masalah

1. Dimulai dengan pengumpulan data yaitu harga saham dan ILQ 45 pada saat penawaran perdana dan pada hari pertama perdagangan.
2. Melakukan perhitungan IR dan rata-rata IR dengan resiko dan tanpa resiko.
3. Menentukan kinerja *underwriter*.
4. Mencari korelasi antara kinerja *underwriter* dan rata-rata *initial return*, selanjutnya disimpulkan.





## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Di Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad ke 19. Namun karena bursa belum dikenal, perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap. Karena tidak adanya bursa yang resmi di Batavia, sedangkan para pedagang sibuk memperjualbelikan efek-efek, pada tanggal 14 Desember 1912, *Amsterdamse Effectenbeurs* mendirikan cabangnya di Batavia. Saat itu yang menjadi penyelenggara bursa adalah *Verreniging Voor de Effectenhandel*. Karena bursa efek di Jakarta berkembang dengan baik, tanggal 11 Januari 1925 dibuka bursa efek di Surabaya dan tanggal 1 Agustus 1925 dibuka pula bursa efek di Semarang. Perdagangan efek kala itu cukup marak. Namun perkembangan pasar modal di Indonesia terhenti saat perang dunia II pecah. Bursa efek di Belanda tidak aktif karena sebagian saham orang-orang Bekanda dirampas oleh Jerman. Hal ini berpengaruh terhadap bursa efek di Indonesia yang secara resmi ditutup tanggal 10 Mei 1940 tepat saat Jerman menduduki Belanda. Ketika ditutup bursa telah memiliki 250 jenis saham dengan nilai mencapai NIF 1,1 milyar atau sekitar Rp,7 trilyun berdasar pada nilai beras tahun 1982. Bursa efek di Jakarta kembali dibuka pada tanggal 23 Desember 1940, namun akhirnya ditutup juga saat Jepang masuk ke Indonesia.

Kegiatan BEJ dibuka kembali tahun 1952, dibawah pengelolaan perserikatan uang dan efek (PPUE). Anggota bursa terdiri dari 12 bank negara, bank swasta dan 6 perusahaan broker efek. Berbagai langkah ditempuh untuk menyempurnakan cara perdagangan efek di bursa. Hal ini dikarenakan dalam beberapa dekade BEJ tidak mengalami kemajuan yang pesat. Tanggal 10 Agustus 1977 tidak lama setelah pendirian Bapepam, Presiden Soeharto meresmikan Pasar Modal di zaman orde baru. Pada awal diaktifkannya kembali pasar modal, unsur yang menonjol adalah asas pemerataan kepemilikan saham kepada masyarakat luas. Pemerintah berperan aktif dalam menangani bursa. Bapepam bertugas

membina dan melaksanakan bursa efek. Sedangkan PT Danareksa yang seluruh sahamnya dimiliki oleh pemerintah mempunyai wewenang luas. Selain sebagai lembaga keuangan non bank, Danareksa juga bertindak sebagai pialang dan stabilisator harga saham perdagangan harian. Danareksa mempunyai hak eksklusif membeli saham yang masuk bursa sampai 50 %. Ketika Semen Cibinong menjadi *pioneer* dan *go public* kemudian disusul perusahaan lain, Danareksa berperan sebagai pembeli terbesar. Dominasi Danareksa di pasar sekunder dinilai sebagai salah satu penyebab kelesuan bursa efek di Indonesia.

Tahun 1987 Menteri Keuangan mengeluarkan Paket Oktober (Pakto) yang membuka peluang baru bagi perusahaan yang ingin *go public* dan lembaga lain seperti *underwriter*, perusahaan *broker* dan penasehat hukum untuk meningkatkan efisiensi kerja. Kebijakan tersebut disusul dengan Paket Desember 1987 (Pakdes) yang memberi kelonggaran persyaratan bagi perusahaan yang *go public*. Tahun 1988 pemerintah mengeluarkan deregulasi Pakto I yang menetapkan pajak yang sama bagi bunga deposito dan deviden saham sebesar 15 %. Berikutnya adalah Pakdes II yang mengizinkan sektor swasta mendirikan bursa efek di luar Jakarta disamping menerapkan sistem *company listing*.

Bursa efek swasta pertama kali berdiri tahun 1989 yaitu Bursa Efek Surabaya (BES). Namun sebelumnya telah berdiri Bursa Paralel Indonesia (BPI) yang diperuntukkan bagi perusahaan kecil dan menengah serta perusahaan baru yang rugi tapi mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Tahun 1995 BPI dan BES dikonsolidasikan sehingga sekarang terdapat dua bursa efek di Indonesia yaitu BEJ dan BES.

Tahun 1989 pasar modal Indonesia benar-benar *booming*. Selama tahun ini terdapat 32 perusahaan yang *go public* dan sahamnya tercatat (*listed*) di BEJ. Periode 1988 hingga pertengahan 1990 bisa disebut sebagai masa *bull market*. Indeks mengalami kenaikan luar biasa yaitu sebesar 713% lebih dalam waktu 28 bulan.

BEJ diswastakan tahun 1992 melalui SK Menkeu No. 323/KMK 010/1992. Swastanisasi ini membawa angin segar bagi keleluasaan ruang gerak BEJ. Banyak rencana strategis yang dilakukan untuk mencapai tujuan

swastanisasi, diantaranya menciptakan bursa yang likuid, efisien, fair dan transparan. Pencapaian tujuan ini dilakukan dengan sungguh-sungguh mulai dari pemanfaatan SDM, peningkatan kualitas kinerjanya dan perbaikan manajemen di BEJ. Bapepom yang semula berfungsi sebagai Badan Pelaksana Pasar Modal, berubah fungsi menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Sejak itu kegiatan di pasar modal mulai menarik beberapa perusahaan untuk *go public*. Manajemen baru yang diciptakan BEJ membuat kinerja pasar modal Indonesia mulai membaik.

Tahun 1995 banyak perusahaan yang makin tertarik untuk menjadi anggota bursa dengan diterapkannya sistem perdagangan otomatis *Jakarta Automatic Trading System (JATS)*. Pemakaian sistem ini menyebabkan peningkatan volume perdagangan, karena dalam satu hari mampu mencatat transaksi sebanyak 50.000 sampai 75.000 transaksi. Sistem ini juga menjamin perdagangan lebih wajar dan transparan karena dengan JATS lantai bursa dilengkapi dengan papan elektronik yang memberikan informasi terakhir mengenai harga saham, volume perdagangan dan informasi mengenai indeks harga saham. Akibatnya para pedagang dan investor dapat memantau perkembangan yang terjadi secara langsung.

Salah satu indikator untuk menilai efisiensi tidaknya pasar modal adalah melalui ketersediaan informasi yang dapat diakses oleh semua pihak yang berkepentingan tanpa terkecuali. Sistem baru yang diterapkan BEJ ini membuat banyak perusahaan yang memilih pasar modal sebagai alternatif pembiayaan, untuk kemudian mencatatkan sahamnya di bursa (*go public*).

#### 4.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan di BEJ dengan sampel sebanyak 87 perusahaan yang *go public* tahun 1999 hingga 2003. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Gambaran umum perusahaan yang diteliti disajikan dalam tabel 4.1

Tabel 4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup
1	29/12/1999	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	Property and Real Estate	500	1.1
2	13/12/1999	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	Wood Industry	875	975
3	03/12/1999	BDPC	Bank Dampac Tbk	Bank	500	575
4	08/11/1999	BASS	Bahtera Adimina Samudra, Tbk	Fishery	625	750
5	30/06/1999	BVIC	Bank Victoria Int. L. Tbk	Bank	100	200
6	19/05/1999	CKRA	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	Property and Real Estate	250	400
7	16/04/1999	BMIRA	Binutuni Minaraya Tbk	Fishery	1.325	1.925
8	11/12/1999	DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk	Computer & Services	250	295
9	11/12/1999	GMTD	Gowa Makassar Tourism Dev. Tbk	Property and Real Estate	575	1.05
10	04/12/2000	ACAP	Adhi Chandra Automotive P. Tbk	Automotive & Components	875	1.325
11	10/11/2000	RIMO	Rimo Catur Lestari Tbk	Retail Trade	500	475
12	02/11/2000	ANKB	Bank Artha Niaga Kencana Tbk	Bank	500	550
13	16/10/2000	MANY	Manly Unitama Finance Tbk	Financial Institution	700	1.025
14	28/07/2000	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	Bank	700	825
15	28/07/2000	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	Property and Real Estate	600	595
16	03/07/2000	SMPL	Summitplast Tbk	Plastic & Packaging	800	1.01
17	30/06/2000	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	Foot Wear	500	825
18	31/05/2000	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Bank	1.4	1.4
19	30/05/2000	PANS	Pamin Sekuritas Tbk	Sekurities Company	550	700
20	01/05/2000	APLI	Asiaplast Industries Tbk	Plastic & Packaging	600	1.1
21	17/04/2000	MEGA	Bank Mega Tbk	Bank	1.2	1.2
22	30/03/2000	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk	Property and Real Estate	500	1.45
23	28/03/2000	SIMM	Surya Inirindo Makmur Tbk	Foot Wear	500	975
24	24/03/2000	DSFI	Dharma Samuira Fishing In. Tbk	Fishery	900	1.15
25	14/02/2000	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	Food & Beverages	2.2	2.4
26	02/02/2000	ADFO	Adindo Foresta Indonesia Tbk	Forestry	500	925
27	31/01/2000	TRIM	Trimegah Securities Tbk	Sekurities Company	2	5.3
28	18/01/2000	ALFA	Alfa Retelindo Tbk	Retail Trade	550	1.1

Tabel 4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian ( Lanjutan )

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup
1	28/12/2001	LMAS	Limas Stokhomindo Tbk.	Computer & Services	350	510
2	30/11/2001	CLPI	Colopak Indonesia Tbk	Chemicals	200	410
3	26/11/2001	ITIG	Integrasi Teknologi Tbk	Computer & Services	150	105
4	21/11/2001	CNKO	Central Korporindo Int l Tbk	Land / Stone Quarrying	105	220
5	15/11/2001	IAJG	Infoasia Teknologi Global Tbk	Computer & Services	200	440
6	11/01/2001	CENT	Centrin Online Tbk.	Computer & Services	125	380
7	22/10/2001	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk.	Property and Real Estate	120	445
8	17/10/2001	RYAN	Ryane Adibusana Tbk	Textile & Garment	100	580
9	16/10/2001	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Pharmaceuticals	105	200
10	18/09/2001	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	500	625
11	20/07/2001	AIMS	Aklar Indo Makmur Stimtec Tbk	Whole Sale	250	730
12	20/07/2001	KARK	Karka Yasa Profilia Tbk	Property and Real Estate	100	110
13	18/07/2001	BTON	Betonjaya Marunggal Tbk	Metal & Allied Products	120	315
14	18/07/2001	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	Property and Real Estate	125	240
15	18/07/2001	META	Metamedia Technologies Tbk	Whole Sale	200	235
16	17/07/2001	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	120	140
17	17/07/2001	LAPD	Lapindo International Tbk	Plastic & Packaging	200	450
18	13/07/2001	AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tb	Securities Company	200	260
19	13/07/2001	BEKS	Bank Eksekutif International T	Bank	140	195
20	07/07/2001	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	Financial Institution	200	550
21	07/04/2001	KAEF	Kimia Farma Tbk	Pharmaceuticals	200	210
22	22/06/2001	WAPO	Walana Phoenix Mandiri Tbk	Wholc Sale	175	505
23	15/06/2001	DOID	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	Textile & Garment	150	150
24	06/08/2001	BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	Securities Company	250	265
25	17/05/2001	INDX	Indoexchange Tbk	Computer & Services	125	115
26	23/04/2001	KOPI	Koyifime Dot Com Tbk	Computer & Services	250	300
27	17/04/2001	INAF	Indofarma Tbk	Pharmaceuticals	250	230
28	22/03/2001	IDSR	Indostar Visual Mandiri Tbk	Advertising, Printing & Media	650	675
29	03/06/2001	PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	Plastic & Packaging	200	510
30	01/10/2001	BBNP	Bank Nusantara Parahiangan Tbk	Bank	525	550
31	01/08/2001	TMPO	Tempo Inti Media Tbk	Advertising, Printing & Media	300	495

Tabel 4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian ( Lanjutan )

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga tutup
1	23/12/2002	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Coal Mining	575	600
2	18/12/2002	APIC	Artha Pacific Securities Tbk	Securities Company	210	345
3	28/11/2002	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	Financial Institution	170	195
4	21/11/2002	BKSW	Bank Kesawan Tbk	Bank	250	425
5	11/05/2002	ARTA	Artha Securities Tbk	Securities Company	225	265
6	14/10/2002	HKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	Plastic & Packaging	450	670
7	08/12/2002	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	Whole Sale	225	170
8	16/07/2002	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Advertising, Printing & Media	1.1	1.15
9	15/07/2002	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	Bank	120	135
10	07/10/2002	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	Crude Petroleum & Natural	550	550
11	28/06/2002	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk	Securities Company	215	145
12	06/09/2002	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	Automotive & Components	120	200
13	05/01/2002	BSWD	Bank Swadesi Tbk	Bank	250	325
14	18/04/2002	UNIT	United Capital Indonesia Tbk	Securities Company	210	330
15	17/04/2002	ATPK	Anugrah Tambak Perkassindo Tbk	Fishery	300	309
16	16/04/2002	JTPE	Jasurindo Tiga Perkasa Tbk	Advertising, Printing & Media	225	365
17	04/03/2002	ABBA	Abdi Bangsa Tbk	Advertising, Printing & Media	105	175
18	21/03/2002	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri Tbk	Plastic & Packaging	450	495
19	20/03/2002	CITA	Cipta Panelutama Tbk	Other Miscellaneous Industry	200	340
20	18/01/2002	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	Restaurant, Hotel & Tourism	125	210
21	18/01/2002	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	Animal Feed	125	160
22	17/01/2002	FORU	Fortune Indonesia Tbk	Advertising, Printing & Media	130	220
23	29/12/2003	ASJT	Asuransi Jasa Tani Tbk	Insurance	0	375
24	15/12/2003	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	Energy	0	1.55
25	10/11/2003	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	Bank	0	975
26	14/07/2003	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Bank	675	850
27	07/09/2003	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Transportation	550	550
28	30/04/2003	ARTI	Arona Binasejahta Tbk	Other Miscellaneous Industry	650	675



Klasifikasi perusahaan yang diteliti berdasarkan jenis industri dan proporsi masing-masing jenis industri dapat dilihat pada tabel 4.2. Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1999 hingga 2003 didominasi oleh perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, sebanyak 13 Bank atau 14,94 %.

Tabel 4.2 Perusahaan Sampel Berdasarkan Jenis Industri

No.	Industri	Jumlah	%
1	Property and Real Estate	8	9.20
2	Wood Industry	2	2.30
3	Bank	13	14.94
4	Fishery	4	4.60
5	Computer & Services	7	8.05
6	Automotive & Components	2	2.30
7	Retail Trade & Whole Sale	6	6.90
8	Financial Institution	4	4.60
9	Plastic & Packaging	6	6.90
10	Foot Wear	2	2.30
11	Sekurities Company	8	9.20
12	Food & Beverages	1	1.15
13	Pharmaceuticals	4	4.60
14	Textile & Garment	2	2.30
15	Crude Petroleum & Natural	7	8.05
16	Advertising, Printing & Media	6	6.90
17	Restaurant, Hotel & Tourism	2	2.30
18	Transportation	1	1.15
19	Other Miscellaneous Industry	2	2.30
	Jumlah	87	100

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2003*

Tabel 4.3 menyajikan data perubahan harga saham pada hari pertama perdagangan dan perhitungan *initial return* perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1999 hingga 2003.

Tabel 4.3 Data Perubahan Harga Saham dan Perhitungan *Initial Return*

No.	Kode	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LQ-0	LQ-1	IR-2
1	BMSR	500	1100	1.20	112.21	142.877	1.1953
2	TIRT	875	975	0.11	133.04	137.071	0.0840
3	BOPC	500	575	0.15	128.52	131.624	0.1258
4	BASS	625	750	0.20	134.79	136.031	0.1908
5	BVIC	100	200	1.00	146.13	149.733	0.9753
6	CKRA	250	400	0.60	140.59	139.946	0.6046
7	BMRA	1,325	1,825	0.45	110.06	112.04	0.4348
8	DNET	250	295	0.18	87.198	87.735	0.1738
9	GMTD	575	1.05	-1.00	63.223	61.437	-0.9767
10	ACAP	875	1,325	0.51	85.502	86	0.5130
11	RIMO	500	475	-0.05	73.764	83.262	-0.0440
12	ANKB	500	550	0.10	77.332	77.597	0.0906
13	MANY	700	1,025	0.46	79.912	80	0.4608
14	BBIA	700	825	0.18	98.543	96.585	0.1984
15	JAKA	600	595	-0.01	96.225	96.834	-0.0147
16	SMPL	800	1.01	-1.00	99.357	101.105	-1.0163
17	FMII	500	825	0.65	101.79	99.357	0.6739
18	BBCA	1.4	1.4	0.00	88.393	85.98	0.0273
19	PANS	550	700	0.27	88.393	85.98	0.3000
20	APLI	600	1.1	-1.00	104.86	106.285	1.0116
21	MEGA	1.2	1.2	0.00	105.06	105.04	0.0002
22	KPIG	500	1.45	-1.00	117.51	114.164	-0.9666
23	SIMM	500	975	0.95	119	119.576	0.9452
24	DSFI	900	1.15	-1.00	117.29	118.07	-1.0054
25	TBLA	2.2	2.4	0.09	128.91	129.97	0.0827
26	ADFO	500	925	0.85	122.82	125.638	0.8271
27	TRIM	2	5.3	1.65	130.53	125.654	1.8874
28	ALFA	550	1.1	-1.00	143.37	138.441	-0.9497
29	LMAS	350	510	0.46	118.75	119.578	0.4502
30	CLPI	200	410	1.05	87.198	87.735	1.0439
31	ITTG	150	105	-0.30	85.835	86.225	-0.3045
32	CNKO	105	220	1.10	95.854	97.598	1.0770
33	IATG	200	440	1.20	87.198	87.735	1.1838
34	CENT	125	380	2.04	91.663	91.038	2.0468
35	RODA	120	446	2.71	91.653	91.045	2.7150
36	RYAN	100	580	4.80	95.854	97.598	4.7818
37	PYFA	105	200	0.90	146.13	140.733	0.8801
38	PANR	500	625	0.25	122.82	125.638	0.2271
39	AIMS	250	730	1.92	81.445	82.835	1.9029
40	KARK	100	110	0.10	95.854	97.598	0.0818
41	BTON	120	315	1.63	93.362	95.854	1.5983
42	LAMI	125	240	0.92	93.362	95.854	0.8933
43	META	200	235	0.18	93.362	95.854	0.1483
44	ARNA	120	140	0.17	91.724	93.362	0.1488

Lanjutan tabel 4.3

46	LAPD	200	450	1.25	91.724	93.362	1.2321
46	AKSI	200	260	0.30	87.198	87.735	0.2938
47	BEKS	140	198	0.39	91.663	91.038	0.3907
48	DEFI	200	550	1.75	88.113	88.898	1.7434
49	KAEF	200	210	0.05	87.198	87.735	0.0439
50	WAPO	175	505	1.89	89.834	88.657	1.8968
51	DOID	150	150	0.00	86.830	86.227	-0.0046
52	BCAP	250	265	0.06	81.445	82.835	0.0429
53	INDX	125	115	-0.08	75.734	75.797	-0.0808
54	KOPI	260	300	0.20	67.981	68.317	0.1951
55	INAF	250	230	-0.08	70.903	70.276	-0.0712
56	IDSR	660	676	0.04	70.839	72.814	0.0106
57	PLAS	200	510	1.55	74.650	71.621	1.5906
58	BBNF	525	550	0.05	82.643	80.870	0.0691
59	TMPO	300	495	0.65	82.068	82.037	0.6504
60	PTBA	575	600	0.04	82.853	80.678	0.0650
61	APIC	210	345	0.61	87.198	87.735	0.6367
62	TRUS	170	195	0.15	89.834	88.857	0.1579
63	BKSW	250	425	0.70	67.981	68.317	0.6951
64	ARTA	225	265	0.18	87.198	87.735	0.1718
65	IJKP	450	670	0.49	118.75	119.576	0.4819
66	GEMA	225	170	-0.24	91.724	93.362	-0.2923
67	SCMA	1.1	1.15	0.05	108.065	109.025	0.0388
68	BABP	120	135	0.13	85.854	87.598	0.1088
69	APEX	550	550	0.00	83.223	81.437	0.0215
70	KREN	215	145	-0.33	91.724	93.362	-0.3434
71	SUGI	120	200	0.67	95.734	95.596	0.8578
72	BSWD	250	325	0.30	67.981	68.317	0.2951
73	UNIT	210	330	0.57	87.198	87.735	0.5653
74	ATPK	300	300	0.00	82.065	82.037	0.0003
75	JTPE	225	365	0.82	91.724	93.362	0.8044
76	ABBA	105	175	0.67	85.854	87.598	0.8485
77	FPNI	450	495	0.10	118.75	119.576	0.0930
78	CITA	200	340	0.70	87.198	87.735	0.6938
79	ANTA	125	210	0.68	75.734	75.797	0.6792
80	FISH	125	160	0.28	76.768	76.797	0.2796
81	FORU	130	220	0.69	91.663	91.038	0.6991
82	ASJT	355	375	0.06	115.75	115.876	0.0552
83	PGAS	1.75	1.55	-0.11	115.095	115.075	-0.1144
84	BBRI	1050	975	-0.07	95.854	97.598	-0.0890
85	BMRI	675	650	0.26	134.71	136.031	0.2501
86	TMAS	550	550	0.00	83.223	81.437	0.0215
87	ARTI	650	675	0.04	134.79	136.031	0.0203

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2003

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Pengukuran Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini adalah *initial return* (IR), yang merupakan selisih antara harga penawaran dan harga pada hari pertama perdagangan. Perhitungan *initial return* dari tiap perusahaan yang melakukan IPO tahun 1999 hingga 2003 menggunakan dua metode, yaitu metode tanpa mempertimbangkan resiko dan metode dengan mempertimbangkan resiko pasar yang dicerminkan dengan ILQ45. Hasil perhitungan *initial return* secara lengkap dapat dilihat dalam lampiran 1 sampai 5.

#### 4.3.2 Pengukuran Variabel Independen

Variabel independen atau bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja *underwriter* (*UND*). Penentuan kinerja *underwriter* dilihat dari seberapa sering *underwriter* tersebut menjamin suatu emisi. Untuk mengukur kinerja *underwriter* digunakan dua metode. Yang pertama dengan menggunakan ukuran 0-1 (*UND 1*) dan yang kedua dengan menggunakan ukuran 0-5 (*UND 2*). Pengukuran variabel independen ini secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 6.

#### 4.3.3 Statistik Deskriptif

Tabel 4.4 - 4.5 menggambarkan statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam pengujian model empiris. Data *mean* (rata-rata) dan standar deviasi dapat digunakan untuk menentukan fluktuasi yang terjadi dengan cara mengurangi *mean* tersebut dengan standar deviasinya. Tabel 4.4 menggambarkan harga dan nilai IPO. Point A merupakan data untuk tahun 1999, Point B untuk tahun 2000, Point C untuk tahun 2001, Point D untuk tahun 2002 dan Point E untuk tahun tahun 2003.

Pada Point A, data tahun 1999 tampak bahwa rata-rata harga penawaran saham sebesar Rp. 555,56 dengan harga minimum Rp.100,00 dan harga maksimum Rp.1.325,00. Sedangkan rata-rata harga penutupan perdagangan sebesar Rp.807,78 dengan harga minimum Rp.200,00 dan harga maksimum Rp.1925,00.

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Harga dan Nilai IPO ( Rp. )

Keterangan	Mean	Std Deviation	Minimum	Maximum
<b>Point A</b>				
Data Th 1999 (n=9)				
$P_u$	555,57	370,76	100	1325
$P_t$	807,78	533,43	200	1925
<b>Point B</b>				
Data Th 2000 (n=19)				
$P_u$	846,05	508,83	500	2200
$P_t$	1280,53	1062,12	475	5300
<b>Point C</b>				
Data Th 2001 (n=31)				
$P_u$	215,65	131,20	100	650
$P_t$	361,45	182,93	105	730
<b>Point D</b>				
Data Th 2002 (n=22)				
$P_u$	330,68	275,34	120	1100
$P_t$	353,18	234,30	135	1150
<b>Point E</b>				
Data Th 2003 (n=6)				
$P_u$	838,33	500,97	355	1750
$P_t$	829,17	412,13	375	1550

Sumber : Lampiran I-5

Pada Point B, data tahun 2000 tampak bahwa rata-rata harga penawaran saham sebesar Rp.555,57 dengan harga minimum Rp.100,00 dan harga maksimum Rp.1.325,00. Sedangkan rata-rata harga penutupan perdagangan sebesar Rp.807,78 dengan harga minimum Rp.200,00 dan harga maksimum Rp.1.925,00.

Pada Point C, data tahun 2001 tampak bahwa rata-rata harga penawaran saham sebesar Rp.215,65 dengan harga minimum Rp.100,00 dan harga maksimum Rp.650,00. Sedangkan rata-rata harga penutupan perdagangan sebesar Rp.361,45 dengan harga minimum Rp.105,00 dan harga maksimum Rp.730,00.

Pada Point D, data tahun 2002 tampak bahwa rata-rata harga penawaran saham sebesar Rp.330,68 dengan harga minimum Rp.120,00 dan harga maksimum Rp.1100,00. Sedangkan rata-rata harga penutupan perdagangan sebesar Rp.353,18 dengan harga minimum Rp.135,00 dan harga maksimum Rp.1150,00.

Pada Point E, data tahun 2003 tampak bahwa rata-rata harga penawaran saham sebesar Rp.838,33 dengan harga minimum Rp.355,00 dan harga maksimum Rp.1750,00. Sedangkan rata-rata harga penutupan perdagangan sebesar Rp.829,17 dengan harga minimum Rp.375,00 dan harga maksimum Rp.1550,00.

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Initial Return.

Keterangan	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Point A Th 1999 (n=6)				
IR1	0,3211	0,63062	-1,00	1,20
IR2	0,3111	0,62479	-0,98	1,20
Point B Th 2000 (n=19)				
IR1	0,0342	0,75812	-1,00	1,65
IR2	-0,0879	0,78433	-1,00	1,68
Point C Th 2001 (n=31)				
IR1	0,8771	1,07032	-0,30	4,8
IR2	0,8642	1,06911	-0,30	4,78
Point D Th 2002 (n=22)				
IR1	0,3236	0,32899	-0,30	0,70
IR2	0,3127	0,32901	-0,31	0,69
Point E Th 2003 (n=6)				
IR1	0,03	0,12992	-0,11	0,26
IR2	0,02	0,12693	-0,11	0,25

Sumber : Lampiran I - 5

Tabel 4.5 berisi gambaran statistik *initial return*. Point A merupakan *initial return* untuk data tahun 1999. Point B merupakan *initial return* untuk data tahun 2000. Point C merupakan *initial return* untuk data tahun 2001. Point D

merupakan *initial return* untuk data tahun 2002. Sedangkan Point F merupakan *initial return* untuk data tahun 2003.

Dari tabel tersebut terlihat bahwa pada Point A rata-rata IR tanpa resiko (IR1) pada tahun 1999 adalah 0,3211 dengan *initial return* minimum -1,00 dan *initial return* maksimum adalah 1,20. Rata-rata *initial return* dengan memperhitungkan resiko (IR2) pada tahun 1999 adalah 0,3111 dengan *initial return* minimum 0,62479 dan *initial return* maksimum adalah 1,20.

Pada Point B, rata-rata IR tanpa resiko (IR1) pada tahun 2000 adalah sebesar 0,0342 dengan *initial return* minimum -1,00 dan *initial return* maksimum adalah 1,65. Rata-rata *initial return* dengan memperhitungkan resiko (IR2) pada tahun 2000 adalah 0,0879 dengan *initial return* minimum -1,01 dan *initial return* maksimum adalah 1,68.

Pada Point C, rata-rata IR tanpa resiko (IR1) pada tahun 2001 adalah 0,8771 dengan *initial return* minimum -0,30 dan *initial return* maksimum adalah 4,8. Rata-rata *initial return* dengan memperhitungkan resiko (IR2) pada tahun 2001 adalah 0,8642 dengan *initial return* minimum -0,30 dan *initial return* maksimum adalah 4,78.

Pada Point D, rata-rata IR tanpa resiko (IR1) pada tahun 2002 adalah 0,3236 dengan *initial return* minimum -0,30 dan *initial return* maksimum adalah 0,70. Rata-rata *initial return* dengan memperhitungkan resiko (IR2) pada tahun 2002 adalah 0,3127 dengan *initial return* minimum -0,34 dan *initial return* maksimum adalah 0,69.

Pada Point E, rata-rata IR tanpa resiko (IR1) pada tahun 2003 adalah 0,03 dengan *initial return* minimum -0,11 dan *initial return* maksimum adalah 0,26. Rata-rata *initial return* dengan memperhitungkan resiko (IR2) pada tahun 2003 adalah 0,02 dengan *initial return* minimum -0,11 dan *initial return* maksimum adalah 0,25. Secara rata-rata *initial return* yang diperoleh selama tahun penelitian baik IR1 maupun IR2 adalah positif.

#### 4.3.4 Hasil Uji Hipotesis

Setelah diketahui tentang harga dan *initial return*, maka selanjutnya dapat dilakukan pengolahan data sesuai dengan tujuan penelitian. Untuk mengetahui pengaruh kinerja *underwriter* dan *initial return*, dilakukan perhitungan koefisien korelasi Pearson antara kinerja *underwriter* dan *initial return* yang kemudian diuji dengan menggunakan t-test melalui regresi linier sederhana. Dalam analisis ini data yang dipakai adalah kinerja *underwriter* yang telah diberi nilai dan *initial return* tanpa memperhitungkan resiko (IR 1) dan dengan memperhitungkan resiko (IR 2).

Analisis korelasi dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS.11.0. Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa kinerja *underwriter* yang dihitung tanpa mempertimbangkan resiko pasar (IR 1) adalah tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *initial return* dengan hasil R sebesar 0,018. Demikian juga untuk kinerja *underwriter* yang dihitung dengan mempertimbangkan resiko pasar (IR 2) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *initial return* dengan hasil R sebesar 0,051. Hasil analisis korelasi juga menunjukkan bahwa pengaruh antara *initial return* dan kinerja *underwriter* sangat lemah, karena nilai r jauh lebih kecil dari 0,5.

Untuk uji hipotesis (uji t) antara *initial return* dengan kinerja *underwriter* dilakukan dengan menggunakan regresi linier sederhana. Untuk uji hipotesis dilakukan dengan beberapa tahapan.

1. Merumuskan hipotesis penelitian dimana hipotesis kerja merupakan kebalikan dari hipotesis nol  
 $H_0$  : Kinerja Underwriter tidak berpengaruh Terhadap Tingkat Pengembalian Saham ( Initial Return ).  
 $H_a$  : Kinerja Underwriter berpengaruh Terhadap Tingkat Pengembalian Saham ( Initial Return ).
2. Menentukan tingkat nyata atau *level of significant* ( $\alpha$ ) = 5%, dengan derajat keyakinan atau *degree of freedom* (df) = 87-2 = 85.

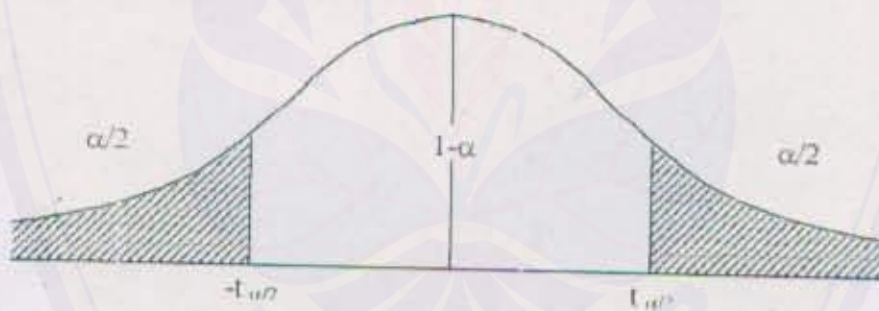


### 3. Uji - t

Untuk menentukan t hitung digunakan program regresi linier sederhana pada SPSS.11.0, Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa kinerja underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada kondisi tidak mempertimbangkan resiko pasar yakni diperoleh hasil sebesar  $-0,164$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,870$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Demikian pula pada kondisi tingkat pengembalian saham dengan mempertimbangkan resiko pasar menunjukkan bahwa kinerja underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham karena diperoleh hasil t hitung sebesar  $-0,472$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,638$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil uji t selengkapnya nampak pada lampiran 6.

### 4. Kesimpulan

Kinerja underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham baik pada kondisi tidak mempertimbangkan resiko pasar, maupun mempertimbangkan resiko pasar



Kalau  $t_0 < -t_{\alpha/2}$  atau  $t_0 > t_{\alpha/2}$  maka  $H_0$  ditolak.

Kalau  $-t_{\alpha/2} \leq t_0 \leq t_{\alpha/2}$  maka  $H_0$  diterima.

### 4.4 Pembahasan

Dari analisis data yang dilakukan, dapat diketahui bahwa pengaruh kinerja underwriter baik tanpa mempertimbangkan resiko (IR 1) maupun dengan memperhitungkan resiko (IR2) terhadap initial return adalah tidak berpengaruh secara signifikan hal ini dibuktikan dengan uji hipotesis  $H_0$  diterima. Hal ini berarti bahwa kinerja *underwriter* baik tanpa mempertimbangkan resiko (IR 1)

maupun dengan memperhitungkan resiko (IR2) terhadap initial return adalah tidak berpengaruh secara signifikan, yang berarti semakin tinggi kinerja *underwriter initial return* yang diterima investor relatif kecil. Oleh karena itu investor untuk meningkatkan initial returnnya diperlukan banyak faktor yang harus dipertimbangkan dalam membeli saham diantaranya diversifikasi saham untuk mengurangi resiko, banyak memperoleh informasi serta melakukan analisis terhadap kondisi perekonomian.

Di Indonesia, justru *underwriter* yang berkinerja diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih baik dan lebih menjanjikan dalam hal prospek perusahaan yang dijamin, diterjemahkan terlalu optimis oleh investor. Akibatnya semakin tinggi kinerja *underwriter* semakin tinggi pula harapan investor terhadap adanya apresiasi harga yang pada gilirannya menyebabkan naiknya harga di pasar sekunder yang secara otomatis menaikkan *initial return*.





## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kinerja *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada kondisi tidak mempertimbangkan resiko pasar, yakni diperoleh hasil sebesar  $-0,164$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,870$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Demikian pula pada kondisi tingkat pengembalian saham dengan mempertimbangkan resiko pasar menunjukkan bahwa kinerja *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham karena diperoleh hasil  $t$  hitung sebesar  $-0,472$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,638$  lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil uji  $t$  membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh antara kinerja *underwriter* terhadap *initial return* baik dengan mempertimbangkan resiko pasar (IR 1) maupun tanpa mempertimbangkan resiko pasar (IR 2), yang berarti semakin tinggi kinerja *underwriter* tidak mempengaruhi *initial return* yang diterima investor.

### 5.2 Saran

Berdasarkan simpulan penelitian diajukan beberapa saran bagi investor dan calon investor, *underwriter*, emiten dan calon emiten :

#### 1. Investor dan calon investor

Bagi investor dan calon investor hendaknya berhati-hati dalam melakukan investasi, yaitu: perlu memperhatikan kualitas *underwriter* dari perusahaan yang melakukan IPO. Oleh karena itu investor untuk meningkatkan *initial return*nya diperlukan banyak faktor yang harus dipertimbangkan dalam membeli saham diantaranya melakukan diversifikasi saham untuk mengurangi resiko, memperhatikan kinerja perusahaan, banyak memperoleh informasi serta melakukan analisis terhadap kondisi perekonomian.

2. *Underwriter*

*Underwriter* sebagai profesi penunjang pasar modal hendaknya meningkatkan kinerja dan kredibilitasnya. Sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi pasar harus dapat menjadi penggerak dalam menentukan harga saham pada saat penawaran.

3. Emiten dan calon emiten

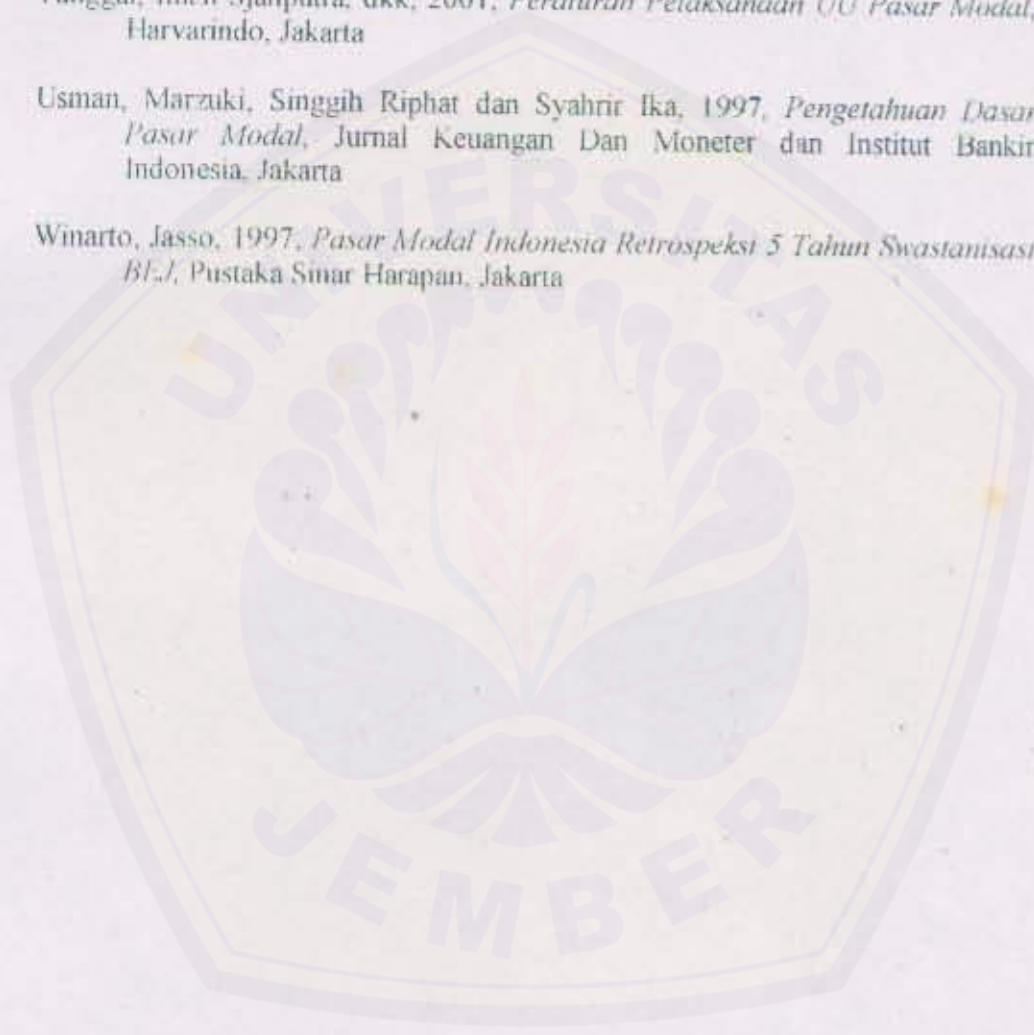
Bagi emiten dan calon emiten hendaknya benar-benar memperhatikan kualitas *underwriter* yang akan menjamin sehingga dapat menentukan harga dengan baik dan tidak mengalami kegagalan pada saat IPO.



## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 1997, *Analisis Regresi, Teori, Kasus Dan Solusi*, BPFE, Yogyakarta
- Booth, J.R dan Chua, L, 1996, *Ownership Dispersion, Costly Information And IPO Underpricing*, *Journal of Financial Economics*, 41(2) page 291-310
- Carter, R.B dan Manaster, S, 1990, *Initial Public Offering and Underwriter Reputation*, *The Journal of Finance*, 45(4) page 1045-1067
- Gumanti, T.A dan Sri Indah C, 2002, *Pengaruh Informasi Non-Akuntansi Dalam Prospektus Dengan Tingkat Tingkat pengembalian Di Bursa Efek Jakarta : Bukti Lanjutan*, *Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis Dan Manajemen* Vol.9 No.1
- Indonesian Capital Market Directory*, 2003. Bursa Efek Jakarta, Jakarta
- Jogiyanto, H, 2000, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta
- Johnson, J dan Miller, 1998, *Investment Banker Prestige And The Pricing Of Initial Public Offering*, *Financial Management* 17 (Summer) page 19-29
- Kansil, C.S.T dan Christine, S.T.K, 1997, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta
- Koetlin, E.A, 1996, *Analisis Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta
- Maxi Ali, 1995, *Membuka Tabir Misteri IPO*, *Majalah Uang dan Efek*, Desember Halaman 60
- Nasirwan, 2002, *Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Setelah IPO Dan Kinerja Perusahaan 1 Tahun Sesudah IPO Di BEI*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5 No.14
- Nurhidayati, S dan Indriantoro, 1998, *Analisis Faktor Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced Pada Penawaran Perdana*, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, Vol. 13 No. 1
- Nurimama, F.I, 2000, *Analisis Pengaruh Antara Kinerja Penjamin Emisi Dan Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Baru Go Public Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Jember
- Sitompul, Asril, 1996, *Pasar Modal (Penawaran Umum Dan Permasalahannya)*, Citra Aditya Bakti, Bandung

- Sunariyah, 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Sumantoro, 1990, *Pengantar Pengetahuan Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia, Jakarta
- Supranto, J, 1992, *Statistik Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta
- Tunggal, Imen Sjahputra, dkk, 2001, *Peraturan Pelaksanaan UU Pasar Modal*, Harvarindo, Jakarta
- Usman, Marzuki, Singgih Riphah dan Syahrir Ika, 1997, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Jurnal Keuangan Dan Moneter dan Institut Bankir Indonesia, Jakarta
- Winarto, Jasso, 1997, *Pasar Modal Indonesia Retrospekti 5 Tahun Swastanisasi B.L.J.*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta



Lampiran 1 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return )  
 Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-1 ) dan Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-2 ) Tahun 1999

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LQ-0	LQ-1	IR-2
1	29/12/1999	BMSR	Bintang Mitra Semestaraaya Tbk	Property and Real Estate	500	1100	1.20	142.21	142.877	1.1953
2	13/12/1999	TIP.T	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	Wood Ind-stry	875	975	0.11	133.04	137.071	0.0640
3	03/12/1999	BDPC	Bank Dampac. Tbk	Bank	500	575	0.15	128.52	131.624	0.1258
4	08/11/1999	BASS	Bahera Admima Samudra. Tbk	Fishery	625	750	0.20	134.79	136.031	0.1508
5	30/06/1999	BVIC	Bank Victoria Int. I. Tbk	Bank	100	200	1.00	146.15	148.733	0.9753
6	19/05/1999	CKRA	Ciptajaya Kontraktoraksa Tbk	Property and Real Estate	250	400	0.50	140.59	139.948	0.6046
7	15/04/1999	BMRA	Bintang Minaraya Tbk	Fishery	1.325	1.925	0.45	110.06	112.04	0.4348
8	11/12/1999	DNET	Dynacom Informatika Tbk.	Computer & Services	250	295	0.18	87.198	87.735	0.1738
9	11/12/1999	GMTD	Gowa Makassar Tourism Dev Tbk	Property and Real Estate	575	1.05	-1.00	83.223	81.437	-0.9767

## Frequencies

### Statistics

Harga Penawaran

N	Valid	9
	Missing	0

### Harga Penawaran

Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
100.00	1	11.1	11.1	11.1
250.00	2	22.2	22.2	33.3
500.00	2	22.2	22.2	55.6
575.00	1	11.1	11.1	66.7
625.00	1	11.1	11.1	77.8
875.00	1	11.1	11.1	88.9
1325.00	1	11.1	11.1	100.0
Total	9	100.0	100.0	100.0

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Penawaran	9	100.00	1325.00	555.5556	370.76310
Valid N (listwise)	9				



### Frequencies

#### Statistics

Harga Perdagangan

N	Valid	9
	Missing	0

#### Harga Perdagangan

Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
200.00	1	11.1	11.1	11.1
295.00	1	11.1	11.1	22.2
400.00	1	11.1	11.1	33.3
575.00	1	11.1	11.1	44.4
750.00	1	11.1	11.1	55.6
975.00	1	11.1	11.1	66.7
1050.00	1	11.1	11.1	77.8
1100.00	1	11.1	11.1	88.9
1925.00	1	11.1	11.1	100.0
Total	9	100.0	100.0	

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Perdagangan	9	200.00	1925.00	807.778	533.42708
Valid N (listwise)	9				

## Frequencies

### Statistics

Initial Return Without Risk

N	Valid	9
	Missing	0

Initial Return Without Risk

Valid	-1.00	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
		1	11.1	11.1	11.1
		1	11.1	11.1	22.2
		1	11.1	11.1	33.3
		1	11.1	11.1	44.4
		1	11.1	11.1	55.6
		1	11.1	11.1	66.7
		1	11.1	11.1	77.8
		1	11.1	11.1	88.9
		1	11.1	11.1	100.0
Total		9	100.0	100.0	100.0

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return Without Risk	9	-1.00	1.20	.3211	.63062
Valid N (listwise)	9				

## Frequencies

### Statistics

Initial Return With Risk

N	Valid	9
	Missing	0

Initial Return With Risk

Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
-.99	1	11.1	11.1	11.1
.08	1	11.1	11.1	22.2
.13	1	11.1	11.1	33.3
.17	1	11.1	11.1	44.4
.19	1	11.1	11.1	55.6
.43	1	11.1	11.1	66.7
.60	1	11.1	11.1	77.8
.98	1	11.1	11.1	88.9
1.20	1	11.1	11.1	100.0
Total	9	100.0	100.0	

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return With Risk	9	-.98	1.20	.3111	.62479
Valid N (listwise)	9				

Lampiran 2 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return )

Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-1 ) dan Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-2 ) Tahun 2000

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LO-0	LO-1	IR-2
1	04/12/2000	ACAP	Adhi Chandra Automotiva P. Tbk.	Automotive & Components	875	1.325	0.51	85.502	86	0.5130
2	10/11/2000	RIMO	Rimo Catur Lesian Tbk.	Retail Trade	500	475	-0.05	83.764	83.262	-0.0440
3	02/11/2000	ANKB	Bank Artha Niaga Kendana Tbk.	Bank	500	550	0.10	77.332	77.597	0.0966
4	16/10/2000	MANY	Manly Unilama Finance Tbk.	Financial Institution	700	1.025	0.46	79.912	80	0.4909
5	28/07/2000	BBA	Bank Buana Indonesia Tbk.	Bank	700	825	0.18	98.543	96.585	0.1984
6	28/07/2000	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk.	Property and Real Estate	600	595	-0.01	98.225	96.834	-0.0147
7	03/07/2000	SMP	Summiplast Tbk.	Plastic & Packaging	800	1.01	-1.00	99.357	101.105	-1.0163
8	30/06/2000	FMI	Fortune Nute Indonesia Tbk.	Foot Wear	500	825	0.65	101.79	99.357	0.6739
9	31/05/2000	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Bank	1.4	1.4	0.00	86.393	85.98	0.0273
10	30/05/2000	PAINS	Paini S-kunias Tbk.	Securities Company	500	700	0.27	88.393	85.98	0.3000
11	01/05/2000	APLI	Aiaplast Industries Tbk.	Plastic & Packaging	600	1.1	-1.00	-104.86	106.265	-1.0116
12	17/04/2000	MEGA	Bank Mega Tbk.	Bank	1.2	1.2	0.00	105.06	105.04	0.0002
13	30/03/2000	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk.	Property and Real Estate	500	1.45	-1.00	117.51	114.164	-0.9586
14	28/03/2000	SIMM	Surya Intindo Makmur Tbk.	Foot Wear	500	975	0.95	119	119.576	0.9452
15	24/03/2000	DSFI	Dharma Samuda Fishing In. Tbk.	Fishery	800	1.15	-1.00	117.29	118.07	-1.0054
16	14/02/2000	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Food & Beverages	2.2	2.4	0.09	128.91	129.97	0.0827
17	02/02/2000	ADFO	Adindo Foresta Indonesia Tbk.	Forestry	500	925	0.85	122.82	125.638	0.8271
18	31/01/2000	TRIM	Trimagh Securities Tbk.	Securities Company	2	5.3	1.65	130.53	125.654	1.6874
19	18/01/2000	ALFA	Alfa Retailindo Tbk.	Retail Trade	550	1.1	-1.00	143.37	135.441	-0.9497

### Frequencies

#### Statistics

Harga Penawaran 2000

N	Valid	19
	Missing	12

Harge Penawaran 2000

Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
500.00	6	19.4	31.6	31.6
550.00	2	6.5	10.5	42.1
600.00	2	6.5	10.5	52.6
700.00	2	6.5	10.5	63.2
800.00	1	3.2	5.3	68.4
875.00	1	3.2	5.3	73.7
900.00	1	3.2	5.3	78.5
1200.00	1	3.2	5.3	84.2
1400.00	1	3.2	5.3	89.5
2000.00	1	3.2	5.3	94.7
2200.00	1	3.2	5.3	100.0
Total	19	61.3	100.0	
Missing System	12	38.7		
Total	31	100.0		

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Penawaran 2000	19	500.00	2200.00	846.0526	508.82921
Valid N (listwise)	19				

Statistics

Harga Perdagangan 2000

N	Valid	19
	Missing	12

Harga Perdagangan 2000

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	475.00	3.2	5.3	5.3
	550.00	3.2	5.3	10.5
	595.00	3.2	5.3	15.8
	700.00	3.2	5.3	21.1
	825.00	6.5	10.5	31.6
	925.00	3.2	5.3	36.8
	975.00	3.2	5.3	42.1
	1010.00	3.2	5.5	47.4
	1025.00	3.2	5.3	52.6
	1100.00	6.5	10.5	63.2
	1150.00	3.2	5.3	68.4
	1200.00	3.2	5.3	73.7
	1325.00	3.2	5.3	78.9
	1400.00	3.2	5.3	84.2
	1450.00	3.2	5.3	89.5
	2400.00	3.2	5.3	94.7
	5300.00	3.2	5.3	100.0
Missing	Total	19	61.3	
System	Total	12	38.7	
Total	Total	31	100.0	

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Perdagangan 2000	19	475.00	5300.00	1280.5263	1062.12038
Valid N (listwise)	19				

### Frequencies

#### Statistics

Initial Return Without Risk 2000

N	Valid	19
	Missing	12

Initial Return Without Risk 2000

Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
-1.00	5	16.1	26.3	26.3
-.05	1	3.2	5.3	31.6
-.01	1	3.2	5.3	36.8
.00	2	6.5	10.5	47.4
.09	1	3.2	5.3	52.6
.10	1	3.2	5.3	57.9
.18	1	3.2	5.3	63.2
.27	1	3.2	5.3	68.4
.46	1	3.2	5.3	73.7
.51	1	3.2	5.3	78.9
.65	1	3.2	5.3	84.2
.85	1	3.2	5.3	89.5
.95	1	3.2	5.3	94.7
1.65	1	3.2	5.3	100.0
Missing System Total	19	61.3	100.0	
Total	12	38.7		
	31	100.0		

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return Without Risk 2000	19	-1.00	1.65	.0342	.75812
Valid N (listwise)	19				

## Frequencies

### Statistics

Initial Return With Risk 2000

N	Valid	19
	Missing	12

### Initial Return With Risk 2000

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	-1.01	2	6.5	10.5	10.5
	-1.00	1	3.2	5.3	15.8
	-.96	1	3.2	5.3	21.1
	-.94	1	3.2	5.3	26.3
	-.04	1	3.2	5.3	31.6
	-.01	1	3.2	5.3	36.8
	.00	1	3.2	5.3	42.1
	.02	1	3.2	5.3	47.4
	.08	1	3.2	5.3	52.6
	.19	1	3.2	5.3	57.9
	.30	1	3.2	5.3	63.2
	.46	1	3.2	5.3	68.4
	.51	1	3.2	5.3	73.7
	.67	1	3.2	5.3	78.9
	.82	1	3.2	5.3	84.2
	.94	1	3.2	5.3	89.5
	.97	1	3.2	5.3	94.7
	1.68	1	3.2	5.3	100.0
	Total	19	61.3	100.0	
Missing	System	12	38.7		
Total		31	100.0		

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return With Risk 2000	19	-1.01	1.68	.0879	.78433
Valid N (listwise)	19				



Lampiran 3 : Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return )  
Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-1 ) dan Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-2 ) Tahun 2001

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LQ-0	LQ-1	IR-2
1	28/12/2001	LMAS	Limas Stokholmindo Tbk	Computer & Services	350	510	0.46	118.75	119.576	0.4502
2	30/1/2001	CLPI	Colopak Indonesia Tbk	Chemicals	200	410	1.05	87.15d	87.735	1.0436
3	26/1/2001	ITIG	Integrasi Teknologi Tbk	Computer & Services	150	105	-0.30	85.835	86.225	-0.3045
4	21/1/2001	CMKO	Central Korporindo Int 1 Tbk	Land / Stone Quarrying	105	220	1.10	95.854	97.566	1.0770
5	15/1/2001	ITIG	Infosia Teknologi Global Tbk	Computer & Services	200	440	1.20	87.198	87.735	1.1936
6	11/01/2001	CENT	Cerbin Online Tbk	Computer & Services	125	380	2.04	91.663	91.038	2.0466
7	22/1/02/2001	RODA	Roda Perangon Harasan Tbk	Property and Real Estate	120	445	2.71	91.653	91.045	2.7150
8	17/1/02/2001	RYAN	Ryane Adileksana Tbk	Textile & Garment	100	580	4.80	95.854	97.598	4.7818
9	16/1/02/2001	PYFA	Pyriam Farma Tbk	Pharmaceuticals	105	200	0.90	145.13	149.713	0.9801
10	18/09/2001	PANP	Panorama Sertifikat Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	500	625	0.25	122.62	125.538	0.2271
11	20/07/2001	ARIS	Akbar Indo Makmur Sintec Tbk	Whole Sale	250	730	1.92	81.445	82.635	1.9029
12	20/07/2001	KANK	Kerka Yasa Profilia Tbk	Property and Real Estate	100	110	0.10	95.854	97.588	0.0818
13	18/07/2001	BTON	Betonjaya Murnigal Tbk	Metal & Allied Products	120	315	1.63	93.362	95.634	1.5983
14	18/07/2001	LAMI	Lamitra Nusantara Tbk	Property and Real Estate	125	240	0.92	93.362	95.854	0.8933
15	18/07/2001	MEFA	Metamedia Technologies Tbk	Whole Sale	200	235	0.18	93.362	95.854	0.1483
16	17/07/2001	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	120	140	0.17	91.724	93.362	0.1468
17	17/07/2001	LAPD	Lapindo International Tbk	Plastic & Packaging	200	450	1.25	91.724	93.362	1.2211
18	13/07/2001	AKSI	Asia Kapitalindo Securities To	Securities Company	200	260	0.30	87.198	87.735	0.2918
19	13/07/2001	BEKS	Bank Eksekutif International T	Bank	140	195	0.39	91.663	91.038	0.3997
20	07/06/2001	DEFI	Dennisupra Etrapacific Tbk	Financial Institution	200	550	1.75	88.113	88.695	1.7424
21	07/04/2001	KAEF	Kirina Farma Tbk	Pharmaceuticals	200	210	0.05	87.198	87.735	0.0438
22	22/06/2001	WAPD	Wahana Phoxn Mandiri Tbk	Whole Sale	175	505	1.89	89.834	88.657	1.8966
23	15/06/2001	DOID	Daeyu Orclid Indonesia Tbk	Textile & Garment	150	150	0.00	85.830	86.227	-0.0046
24	06/09/2001	BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	Securities Company	250	265	0.06	61.445	62.835	0.0429
25	17/05/2001	INDX	Indoexchange Tbk	Computer & Services	125	115	-0.08	75.734	75.797	-0.0808
26	23/01/2001	KOP1	Kopitime Dat Com Tbk	Computer & Services	250	300	0.20	67.981	68.317	0.1951
27	17/04/2001	IMAF	Indofarma Tbk	Pharmaceuticals	250	230	-0.08	70.900	70.276	-0.0712
28	22/03/2001	IDSR	Indosiar Visual Mandiri Tbk	Advertising, Printing & Media	650	675	0.04	70.839	72.814	0.0106
29	03/06/2001	PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	Plastic & Packaging	200	510	1.55	74.650	71.621	1.5906
30	01/1/02/2001	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	Bank	525	550	0.05	82.643	80.870	0.0691
31	01/08/2001	TMPO	Tempo Int Media Tbk	Advertising, Printing & Media	300	495	0.65	82.053	82.037	0.6504

## Frequencies

### Statistics

Harga Penawaran 01

N	Valid	31
	Missing	0

### Harga Penawaran 01

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent	
Valid	100.00	2	6.5	6.5	6.5	
	135.00	2	6.5	6.5	12.9	
	120.00	3	9.7	9.7	22.6	
	125.00	3	9.7	9.7	32.3	
	140.00	1	3.2	3.2	35.5	
	150.00	2	6.5	6.5	41.9	
	175.00	1	3.2	3.2	45.2	
	200.00	8	25.8	25.8	71.0	
	250.00	4	12.9	12.9	83.9	
	300.00	1	3.2	3.2	87.1	
	350.00	1	3.2	3.2	90.3	
	500.00	1	3.2	3.2	93.5	
	525.00	1	3.2	3.2	96.8	
	650.00	1	3.2	3.2	100.0	
	Total		31	100.0	100.0	

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Penawaran 01	31	100.00	650.00	215.6452	131.19795
Valid N (listwise)	31				

Statistics

Harga Perdagangan 01

N.	Valid	31
	Missing	0

Harga Perdagangan 01

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	105.00	1	3.2	3.2	3.2
	110.00	1	3.2	3.2	6.5
	115.00	1	3.2	3.2	9.7
	140.00	1	3.2	3.2	12.9
	150.00	1	3.2	3.2	16.1
	195.00	1	3.2	3.2	19.4
	200.00	1	3.2	3.2	22.6
	210.00	1	3.2	3.2	25.8
	220.00	1	3.2	3.2	29.0
	230.00	1	3.2	3.2	32.3
	235.00	1	3.2	3.2	35.5
	240.00	1	3.2	3.2	38.7
	260.00	1	3.2	3.2	41.9
	265.00	1	3.2	3.2	45.2
	300.00	1	3.2	3.2	48.4
	315.00	1	3.2	3.2	51.6
	380.00	1	3.2	3.2	54.8
	410.00	1	3.2	3.2	58.1
	440.00	1	3.2	3.2	61.3
	445.00	1	3.2	3.2	64.5
	450.00	1	3.2	3.2	67.7
	495.00	1	3.2	3.2	71.0
	505.00	1	3.2	3.2	74.2
	510.00	1	3.2	3.2	77.4
	550.00	2	6.5	6.5	83.9
	570.00	1	3.2	3.2	87.1
	580.00	1	3.2	3.2	90.3
	625.00	1	3.2	3.2	93.5
	675.00	1	3.2	3.2	96.8
	730.00	1	3.2	3.2	100.0
	Total	31	100.0	100.0	

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Perdagangan 01	31	105.00	730.00	361.4516	182.93074
Valid N (listwise)	31				

Statistics

Initial Return Without Risk 01

N	Valid	31
	Missing	0

Initial Return Without Risk 01

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	-.30	1	3.2	3.2	3.2
	-.08	2	6.5	6.5	9.7
	.00	1	3.2	3.2	12.9
	.04	1	3.2	3.2	16.1
	.05	2	6.5	6.5	22.6
	.06	1	3.2	3.2	25.8
	.10	1	3.2	3.2	29.0
	.17	1	3.2	3.2	32.3
	.18	1	3.2	3.2	35.5
	.20	1	3.2	3.2	38.7
	.25	1	3.2	3.2	41.9
	.30	1	3.2	3.2	45.2
	.39	1	3.2	3.2	48.4
	.46	1	3.2	3.2	51.6
	.65	1	3.2	3.2	54.8
	.90	1	3.2	3.2	58.1
	.92	1	3.2	3.2	61.3
	1.05	1	3.2	3.2	64.5
	1.10	1	3.2	3.2	67.7
	1.20	1	3.2	3.2	71.0
	1.25	1	3.2	3.2	74.2
	1.55	1	3.2	3.2	77.4
	1.63	1	3.2	3.2	80.6
	1.75	1	3.2	3.2	83.9
	1.89	1	3.2	3.2	87.1
	1.98	1	3.2	3.2	90.3
	2.04	1	3.2	3.2	93.5
	2.71	1	3.2	3.2	96.8
	4.80	1	3.2	3.2	100.0
	Total	31	100.0	100.0	

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return Without Risk 01	31	-.30	4.80	.8771	1.07032
Valid N (listwise)	31				

Frequencies

Statistics

Initial Return With Risk 01

N	Valid	31
	Missing	0

Initial Return With Risk 01

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	-.30	1	3.2	3.2	3.2
	-.08	1	3.2	3.2	6.5
	-.07	1	3.2	3.2	9.7
	.00	1	3.2	3.2	12.9
	.01	1	3.2	3.2	16.1
	.04	2	6.5	6.5	22.6
	.06	1	3.2	3.2	25.8
	.08	1	3.2	3.2	29.0
	.14	2	6.5	6.5	35.5
	.19	1	3.2	3.2	38.7
	.22	1	3.2	3.2	41.9
	.29	1	3.2	3.2	45.2
	.39	1	3.2	3.2	48.4
	.45	1	3.2	3.2	51.6
	.65	1	3.2	3.2	54.8
	.88	1	3.2	3.2	58.1
	.89	1	3.2	3.2	61.3
	1.04	1	3.2	3.2	64.5
	1.07	1	3.2	3.2	67.7
	1.19	1	3.2	3.2	71.0
	1.23	1	3.2	3.2	74.2
	1.59	2	6.5	6.5	80.6
	1.74	1	3.2	3.2	83.9
	1.89	1	3.2	3.2	87.1
	1.90	1	3.2	3.2	90.3
	2.04	1	3.2	3.2	93.5
	2.71	1	3.2	3.2	96.8
	4.78	1	3.2	3.2	100.0
	Total	31	100.0	100.0	

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return With Risk 01	31	-.30	4.78	.8642	1.06911
Valid N (listwise)	31				

Lampiran 4 : Perhitungan Tingkat Pengembalian (Initial Return) Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar (IR-1) dan Mempertimbangkan Resiko Pasar (IR-2) Tahun 2002

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Enten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LQ-0	LQ-1	IR-2
1	23/12/2002	PTBA	Tambang Buntara Bukit Asam Tbk	Coal Mining	575	600	0.04	62.653	60.875	0.0650
2	18/12/2002	APIC	Asia Pacific Securities Tbk	Securities Company	210	345	0.64	67.198	87.735	0.6367
3	29/11/2002	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	Financial Institution	170	195	0.15	66.834	88.657	0.1579
4	21/11/2002	BKSW	Bank Kesawan Tbk	Bank	250	425	0.70	67.981	68.317	0.6951
5	11/05/2002	ARTA	Artha Securities Tbk	Securities Company	225	265	0.18	67.198	67.735	0.1716
6	14/10/2002	IKP	Indi Indah Karya Piasindo Tbk	Plastic & Packaging	450	670	0.48	118.75	119.576	0.4819
7	09/12/2002	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	Wholesale	225	170	-0.24	91.724	93.362	-0.2523
8	16/07/2002	SCMA	Surya Cita Media Tbk	Advertising Printing & Media	1.1	1.15	0.05	108.065	109.025	0.0386
9	15/07/2002	BABP	Bank Bumiptera Indonesia Tbk	Bank	120	135	0.13	95.854	97.598	0.1058
10	07/10/2002	APEX	Apeziro Pratama Duta Tbk	Crude Petroleum & Natural	550	550	0.00	83.223	81.437	0.0215
11	20/06/2002	KREN	Kresna Griha Sekurindo Tbk	Securities Company	215	145	-0.33	91.724	93.362	-0.3434
12	06/09/2002	SUGI	Sugi Samprasuda Tbk	Automotive & Components	120	200	0.67	95.734	96.598	0.6576
13	05/01/2002	BSWD	Bank Swidest Tbk	Bank	250	325	0.30	67.981	68.317	0.2951
14	18/04/2002	UNIT	United Capital Indonesia Tbk	Securities Company	210	330	0.57	87.198	87.735	0.5653
15	17/04/2002	ATPK	Amugrah Tambak Perkasindo Tbk	Fishery	300	300	0.00	82.065	82.037	0.0003
16	18/04/2002	JTPE	Jasurindo Tiga Perkasa Tbk	Advertising Printing & Media	225	365	0.62	91.724	93.362	0.6044
17	04/03/2002	ABBA	Alfa Bariga Tbk	Advertising Printing & Media	105	175	0.67	95.854	97.598	0.6435
18	21/03/2002	FPNI	Fatapelindo Nisa Industri Tbk	Plastic & Packaging	450	495	0.10	118.75	119.576	0.0530
19	20/03/2002	CITA	Cipta Panektama Tbk	Other Miscellaneous Industry	200	340	0.70	67.198	87.735	0.6938
20	18/01/2002	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	Restaurant, Hotel & Tourism	125	210	0.68	75.734	75.797	0.6792
21	18/01/2002	FISH	Fishindo Kusuma Sejatiere Tbk	Animal Feed	125	160	0.28	76.768	76.797	0.2796
22	17/01/2002	FORU	Fortune Indonesia Tbk	Advertising Printing & Media	130	220	0.69	91.663	91.035	0.6991

## Frequencies

### Statistics

Harga Penawaran 02

N	Valid	22
	Missing	9

### Harga Penawaran 02

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	120.00	2	6.5	9.1	9.1
	125.00	2	6.5	9.1	18.2
	130.00	1	3.2	4.5	22.7
	170.00	1	3.2	4.5	27.3
	200.00	1	3.2	4.5	31.8
	210.00	2	6.5	9.1	40.9
	215.00	1	3.2	4.5	45.5
	225.00	3	9.7	13.6	59.1
	250.00	2	6.5	9.1	68.2
	300.00	1	3.2	4.5	72.7
	450.00	2	6.5	9.1	81.8
	550.00	1	3.2	4.5	86.4
	575.00	1	3.2	4.5	90.9
	1050.00	1	3.2	4.5	95.5
	1100.00	1	3.2	4.5	100.0
	Total		22	71.0	100.0
Missing	System	9	29.0		
Total		31	100.0		

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Penawaran 02	22	120.00	1100.00	330.6818	275.34089
Valid N (listwise)	22				

## Frequencies

### Statistics

Harga Perdagangan 02

N	Valid	22
	Missing	9

### Harga Perdagangan 02

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	135.00	1	3.2	4.5	4.5
	145.00	1	3.2	4.5	9.1
	160.00	1	3.2	4.5	13.6
	170.00	1	3.2	4.5	18.2
	175.00	1	3.2	4.5	22.7
	195.00	1	3.2	4.5	27.3
	200.00	1	3.2	4.5	31.8
	210.00	1	3.2	4.5	36.4
	220.00	1	3.2	4.5	40.9
	265.00	1	3.2	4.5	45.5
	300.00	1	3.2	4.5	50.0
	325.00	1	3.2	4.5	54.5
	330.00	1	3.2	4.5	59.1
	340.00	1	3.2	4.5	63.6
	345.00	1	3.2	4.5	68.2
	365.00	1	3.2	4.5	72.7
	425.00	1	3.2	4.5	77.3
	495.00	1	3.2	4.5	81.8
	550.00	1	3.2	4.5	86.4
	600.00	1	3.2	4.5	90.9
670.00	1	3.2	4.5	95.5	
1150.00	1	3.2	4.5	100.0	
Total		22	71.0	100.0	
Missing	System	9	29.0		
Total		31	100.0		

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Perdagangan 02	22	135.00	1150.00	353.1818	234.30010
Valid N (listwise)	22				



## Frequencies

### Statistics

Initial Return Without Risk 02

N	Valid	22
	Missing	9

### Initial Return Without Risk 02

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	-.30	1	3.2	4.5	4.5
	-.24	1	3.2	4.5	9.1
	.00	2	6.5	9.1	18.2
	.04	1	3.2	4.5	22.7
	.05	1	3.2	4.5	27.3
	.10	1	3.2	4.5	31.8
	.13	1	3.2	4.5	36.4
	.15	1	3.2	4.5	40.9
	.18	1	3.2	4.5	45.5
	.28	1	3.2	4.5	50.0
	.30	1	3.2	4.5	54.5
	.49	1	3.2	4.5	59.1
	.57	1	3.2	4.5	63.6
	.62	1	3.2	4.5	68.2
	.64	1	3.2	4.5	72.7
	.67	2	6.5	9.1	81.8
	.68	1	3.2	4.5	86.4
	.69	1	3.2	4.5	90.9
	.70	2	6.5	9.1	100.0
	Total	22	71.0	100.0	
Missing	System	9	29.0		
Total		31	100.0		

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return Without Risk 02	22	-.30	.70	.3236	.32899
Valid N (listwise)	22				

## Frequencies

### Statistics

Initial Return With Risk 02

N	Valid	22
	Missing	9

### Initial Return With Risk 02

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	-.34	1	3.2	4.5	4.5
	-.26	1	3.2	4.5	9.1
	.00	1	3.2	4.5	13.6
	.02	1	3.2	4.5	18.2
	.03	1	3.2	4.5	22.7
	.06	1	3.2	4.5	27.3
	.09	1	3.2	4.5	31.8
	.10	1	3.2	4.5	36.4
	.15	1	3.2	4.5	40.9
	.17	1	3.2	4.5	45.5
	.27	1	3.2	4.5	50.0
	.29	1	3.2	4.5	54.5
	.48	1	3.2	4.5	59.1
	.56	1	3.2	4.5	63.6
	.60	1	3.2	4.5	68.2
	.63	1	3.2	4.5	72.7
	.64	1	3.2	4.5	77.3
	.65	1	3.2	4.5	81.8
	.67	1	3.2	4.5	86.4
	.69	3	9.7	13.6	100.0
	Total	22	71.0	100.0	
Missing	System	9	29.0		
Total		31	100.0		

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return With Risk 02	22	-.34	.69	.3127	.32901
Valid N (listwise)	22				

Lampiran 5: Perhitungan Tingkat Pengembalian ( Initial Return )  
 Tanpa Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-1 ) dan Mempertimbangkan Resiko Pasar ( IR-2 ) Tahun 2003

No.	Tgl IPO	Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LQ-0	LQ-1	IR-2
1	29/12/2003	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	Insurance	355	375	0,06	115,75	115,876	0,0552
2	15/12/2003	PGAS	Petusahaan Gas Negara Tbk	Energy	1,75	1,55	-0,11	115,065	115,075	-0,1144
3	10/11/2003	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	Bank	1050	975	-0,07	59,354	97,598	-0,0896
4	14/07/2003	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Bank	375	850	0,26	134,79	136,031	0,2501
5	07/09/2003	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Transportation	550	550	0,00	83,223	81,437	0,0215
6	30/04/2003	ARTI	Ayona Binasejati Tbk	Other Miscellaneous Industry	650	675	0,04	134,79	136,031	0,0293

### Frequencies

#### Statistics

Harga Penawaran 03

N	Valid	6
	Missing	25

Harga Penawaran 03

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	355.00	3.2	16.7	15.7
	550.00	3.2	16.7	33.3
	650.00	3.2	16.7	50.0
	675.00	3.2	16.7	66.7
	1050.00	3.2	16.7	83.3
	1750.00	3.2	16.7	100.0
Missing	Total	19.4	100.0	
System	Total	80.6		
Total	Total	100.0		

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Penawaran 03	6	355.00	1750.00	838.3333	500.96573
Valid N (listwise)	6				

### Frequencies

#### Statistics

Harga Perdagangan 03

N	Valid	6
	Missing	25

Harga Perdagangan 03

Valid	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
375.00	1	3.2	16.7	16.7
550.00	1	3.2	16.7	33.3
675.00	1	3.2	16.7	50.0
850.00	1	3.2	16.7	66.7
975.00	1	3.2	16.7	83.3
1550.00	1	3.2	16.7	100.0
Total	6	19.4	100.0	
Missing System	25	80.6		
Total	31	100.0		

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Perdagangan 03	6	375.00	1550.00	829.1667	412.13368
Valid N (listwise)	6				

### Frequencies

#### Statistics

Initial Return Without Risk 03

N	Valid	6
	Missing	25

Initial Return Without Risk 03

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	3.2	16.7	16.7
	1	3.2	16.7	33.3
	1	3.2	16.7	50.0
	1	3.2	16.7	66.7
	1	3.2	16.7	83.3
	6	19.4	16.7	100.0
Missing	25	80.6		
Total	31	100.0		

### Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return Without Risk 03	6	-.11	.26	.0300	1.2992
Valid N (listwise)	6				

### Frequencies

#### Statistics

Initial Return With Risk 03

N	Valid	6
	Missing	25

Initial Return With Risk 03

Valid	-11	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	-08	1	3.2	13.7	16.7
	02	1	3.2	16.7	32.3
	05	2	6.5	33.3	66.7
	25	1	3.2	16.7	83.3
	Total	6	19.4	100.0	100.0
Missing	System	25	80.6		
Total		31	100.0		

### Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return With Risk 03	6	-11	25	0250	12693
Valid N (listwise)	6				

Lampiran 5 : Skor Underwriter Masing-masing Emiten Tahun 1995 - 2003

No.	Kode	Nama Emiten	IR-1	IR-2	Skor UND-1	Skor UND-2
1	BMSR	Bintang Mitra Semestarya Tbk	1.20	1.20	1	3
2	TIRT	Tata Mahakam Plywood Indo Tbk	0.11	0.08	1	5
3	BDPC	Bank Denpasar Tbk	0.15	0.17	0	2
4	BASS	Bahera Adimina Samudra Tbk	0.20	0.19	0	0
5	BVIC	Bank Victoria Int. Tbk	1.00	0.98	0	2
6	CKRA	Ciptajaya Kotabindoreksa Tbk	0.60	0.60	1	3
7	SMRA	Bintuni Minsarya Tbk	0.45	0.43	1	2
8	DNET	Dyviscom Inrabumi Tbk	0.16	0.17	1	5
9	GMTD	Gowa Makassar Tourism Dev. Tbk	-1.00	-0.98	1	4
10	ACAP	Adri Chandru Automotives P. Tbk	0.51	0.51	0	0
11	RIMO	Rimo Catur Lestari Tbk	-0.05	-0.04	1	5
12	ANKB	Bank Artha Niaga Kencana Tbk	0.10	0.10	0	1
13	MANY	Manly Utama Finance Tbk	0.46	0.46	1	5
14	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	0.18	0.20	0	0
15	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk	-0.01	0.01	1	3
16	SMPL	Summitplast Tbk	-1.00	-1.02	1	4
17	FMII	Fortune Mata Indonesia Tbk	0.69	0.67	1	3
18	BBCA	Bank Central Asia Tbk	0.00	0.03	1	5
19	PANS	Pani Sekulitas Tbk	0.27	0.30	1	5
20	APLI	Asiaplast Industri Tbk	-1.00	-1.01	0	1
21	MEGA	Bank Mega Tbk	0.00	0.00	1	2
22	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk	-1.00	-0.97	0	1
23	SIMM	Surya Intindo Makmur Tbk	0.95	0.95	1	3
24	DSFI	Dharma Samudra Fishing In Tbk	-1.00	-1.01	1	5
25	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	0.09	0.08	0	1
26	ADFO	Adindo Foresta Indonesia Tbk	0.85	0.83	1	3
27	TRIM	Trimegah Securities Tbk	1.65	1.69	1	3
28	ALFA	Alfa Reteindo Tbk	-1.00	-0.95	1	4
29	LMAS	Limas Stokhomindo Tbk	0.46	0.40	1	2
30	CLPI	Colopak Indonesia Tbk	1.05	1.04	1	3
31	ITTG	Integrasi Teknologi Tbk	-0.30	-0.30	1	5
32	CNKO	Central Korporindo Inti Tbk	1.10	1.08	0	1
33	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	1.20	1.19	1	3
34	CENT	Centrin Online Tbk	2.04	2.15	1	3
35	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk	2.71	2.71	1	5
36	RYAN	Ryane Airbusana Tbk	4.50	4.78	0	1
37	PYFA	Pytidam Farma Tbk	0.90	0.88	1	3
38	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	0.25	0.23	0	1
39	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimac Tbk	1.92	1.90	1	3
40	KARR	Kurkit Yasa Profesa Tbk	0.10	0.03	1	5
41	BTON	Betonjaya Menunggu Tbk	1.63	1.60	1	2
42	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	0.92	0.89	1	5
43	META	Metamedia Technologies Tbk	0.18	0.15	0	1
44	ARNA	Arwana Cibramulia Tbk	0.17	0.15	1	4
45	LAPD	Lapindo International Tbk	1.25	1.23	1	3
46	AKSI	Asia Kapitalindo Securities To	0.30	0.29	0	0
47	BEKS	Bank Ekselutif Internasional T	0.39	0.40	0	0
48	DEFI	Danasupra Eropacific Tbk	1.75	1.74	1	3
49	KAEP	Kimia Farma Tbk	0.05	0.04	1	3
50	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	1.80	1.80	0	1
51	DOID	Dasyu Odnid Indonesia Tbk	0.00	0.00	0	0
52	BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	0.06	0.04	0	0



53	INDX	Indoexchange Tbk	-0.08	-0.08	1	4
54	KOPI	Kopitime Dot Com Tbk	0.20	0.20	1	3
55	INAF	Indofarma Tbk	-0.08	-0.07	0	1
56	IDSR	Indonesia Visual Mandiri Tbk	0.04	0.01	1	5
57	PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	1.55	1.58	0	1
58	BBNP	Dank Nusantara Parahyangan Tbk	0.05	0.07	0	2
59	TMPO	Tempo Inti Media Tbk	0.65	0.65	1	5
60	PTBA	Tambang Bukitbawa Bukit Asam Tbk	0.04	0.06	1	5
61	APIC	Artha Pacific Securities Tbk	0.64	0.64	1	3
62	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	0.15	0.16	1	5
63	BKSW	Bank Kesawan Tbk	0.70	0.70	1	5
64	ARTA	Artha Securities Tbk	0.18	0.17	1	3
65	IKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	0.49	0.48	1	5
66	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	-0.24	-0.26	0	1
67	SCMA	Surya Citra Media Tbk	0.05	0.04	1	5
68	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	0.13	0.11	1	3
69	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	0.00	0.02	1	5
70	KREN	Kresna Garin Sekurindo Tbk	0.33	0.34	0	1
71	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	0.67	0.66	1	5
72	BSWD	Bank Swadesi Tbk	0.30	0.30	1	3
73	UNIT	United Capital Indonesia Tbk	0.57	0.57	1	5
74	ATPK	Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	0.00	0.00	0	1
75	JTPE	Jasindo Tiga Perkasa Tbk	0.62	0.60	1	4
76	ABBA	Abdi Bangsa Tbk	0.67	0.65	1	3
77	FPNI	Fabrapolindo Nusa Industri Tbk	0.10	0.09	0	0
78	CITA	Cipta Panelutama Tbk	0.70	0.69	1	5
79	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	0.68	0.68	1	3
80	FISH	Fishindo Kuruma Sejahtera Tbk	0.28	0.28	1	5
81	FORU	Fortune Indonesia Tbk	-0.69	-0.70	0	1
82	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	0.06	0.06	1	4
83	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	-0.11	-0.11	1	5
84	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	-0.07	-0.09	0	0
85	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.26	0.25	0	0
86	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	0.08	0.02	1	3
87	ARTI	Arona Binasejati Tbk	0.04	0.03	1	3



Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	VAR00002 <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: VAR00001

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.018 <sup>a</sup>	.000	-.011	84040

a. Predictors: (Constant), VAR00002

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.019	1	.019	.027	.870 <sup>a</sup>
	Residual	60.033	85	.706		
	Total	60.052	86			

a. Predictors: (Constant), VAR00002

b. Dependent Variable: VAR00001

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.451	.162		2.851	.005
	VAR00002	-3.194E-02	.195	-.018	-.164	.870

a. Dependent Variable: VAR00001

Variables Entered/Removed<sup>D</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	VAR00004 <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: VAR00003

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.051 <sup>a</sup>	.003	-.009	84054

a. Predictors: (Constant), VAR00004

ANOVA<sup>D</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.157	1	.157	.222	.638 <sup>a</sup>
Residual	60.053	85	.707		
Total	60.210	86			

a. Predictors: (Constant), VAR00004

b. Dependent Variable: VAR00003

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.507	.177		2.865	.005
VAR00004	-2.522E-02	.053	-.051	-.472	.638

a. Dependent Variable: VAR00003

Lampiran 7 : Perhitungan IR-1 dan IR-2

No.	Tgl IPO	Kode Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LO-0	LO-1	IR-2
1	29/12/1999	BMSR	Bintang Mitra Semestarya Tbk	Property and Real Estate	500	1100	1,20	142,21	142,877	1,1953
2	13/12/1999	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Inds. Tbk	Wood Industry	875	975	0,11	133,04	137,071	0,0840
3	03/12/1999	BOPC	Bank Danpac Tbk	Bank	500	575	0,15	128,52	131,624	0,1295
4	08/11/1999	BASS	Bahera Admira Samudra Tbk	Fishery	625	750	0,20	134,79	136,031	0,1908
5	30/06/1999	BVIC	Bank Victoria Int. 1. Tbk	Bank	100	200	1,00	146,13	149,733	0,5753
6	19/05/1999	CKRA	Ciptolaya Kontindoreksa Tbk	Property and Real Estate	250	400	0,60	140,59	139,948	0,6046
7	16/04/1999	BWRA	Bhumi Marataya Tbk	Fishery	1,325	1,925	0,45	110,06	112,04	0,4348
8	11/12/1999	DNET	Dwyacom Intabumi Tbk	Computer & Services	250	295	0,18	67,198	67,735	0,1739
9	11/12/1999	GMTD	Goya Makassar Tourism Dev. Tbk	Property and Real Estate	575	1,05	-1,00	83,223	61,437	-0,9767
10	04/12/2000	ACAP	Adhi Chandra Automotive P. Tbk	Automotive & Components	675	1,329	0,51	85,502	86	0,5134
11	10/11/2000	RIMO	Rimo Satu Lestari Tbk	Retail Trade	500	475	-0,05	63,764	63,262	-0,0440
12	02/11/2000	ANKB	Bank Artha Niaga Kencana Tbk	Bank	500	550	0,10	77,332	77,597	0,0966
13	15/10/2000	MANY	Manly Unilama Finance Tbk	Financial Institution	700	1,025	0,46	79,912	80	0,4608
14	28/07/2000	BELA	Bank Buana Indonesia Tbk.	Bank	700	825	0,18	96,543	96,585	0,1984
15	28/07/2000	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk.	Property and Real Estate	600	595	-0,01	96,225	96,834	-0,0147
16	03/07/2000	SMPJ	Summipriast Tbk.	Plastic & Packaging	600	1,01	-1,00	99,357	101,105	-1,0163
17	30/05/2000	FMIJ	Fortune Mate Indonesia Tbk	Foot Wear	500	825	0,66	101,79	99,357	0,6739
18	31/05/2000	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Bank	1,4	1,4	0,00	86,393	85,96	0,0273
19	30/05/2000	PANS	Pann Sekuritas Tbk.	Sekurities Company	550	700	0,27	88,393	85,96	0,3000
20	01/05/2000	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	Plastic & Packaging	600	1,1	-1,00	104,86	106,265	-1,0116
21	17/04/2000	MEGA	Bank Mega Tbk.	Bank	1,2	1,2	0,00	105,06	105,04	0,0002
22	30/03/2000	KPIG	Kridperdana Indahgraha Tbk	Property and Real Estate	500	1,45	-1,00	117,51	114,164	-0,9686
23	28/03/2000	SIMM	Surya Intirido Makmur Tbk	Foot Wear	500	975	0,95	119	119,578	0,9452
24	24/03/2000	DSFI	Dharma Samudra Fishing In. Tbk	Fishery	900	1,15	-1,00	117,29	118,07	-1,0054
25	14/03/2000	TELA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Food & Beverages	2,2	2,4	0,09	128,91	129,97	0,0827
26	02/02/2000	AOFD	Adindo Foresta Indonesia Tbk.	Forestry	500	925	0,85	122,82	125,638	0,9271
27	31/01/2000	TRIM	Trimegah Securities Tbk.	Sekurities Company	2	5,3	1,65	130,53	125,654	1,6674
28	18/01/2000	ALFA	Alfa Retailindo Tbk	Retail Trade	550	1,1	-1,00	143,37	136,441	-0,9497
29	28/12/2001	LMAS	Limas Stokhorindo Tbk	Computer & Services	350	510	0,46	118,75	119,576	0,4502
30	30/11/2001	CLPI	Calciopak Indonesia Tbk	Chemicals	200	410	1,05	87,198	87,735	1,0438

Lampiran 7 : Perhitungan IR-1 dan IR-2 ( Lanjutan )

No.	Tgl IPO	Kode Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LQ-0	LQ-1	IR-2
31	25/11/2001	ITIG	Integrasi Teknologi Tbk	Computer & Services	150	105	-0,30	85,835	86,225	-0,3045
32	21/11/2001	CNKO	Central Korporindo Int I Tbk	Land / Stone Quarrying	105	220	1,10	95,854	97,598	1,0770
33	15/11/2001	ATU	Infoasia Teknologi Global Tbk	Computer & Services	200	440	1,20	87,198	87,735	1,1938
34	11/01/2001	CENT	Centrin Online Tbk	Computer & Services	125	380	2,04	91,063	91,038	2,0468
35	22/10/2001	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk.	Property and Real Estate	120	445	2,71	91,653	91,045	2,7123
36	17/10/2001	RYAN	Ryane Adhivana Tbk	Textile & Garment	100	580	4,80	95,854	97,598	4,7818
37	16/10/2001	PYFA	Pyrudin Farma Tbk	Pharmaceuticals	105	200	0,90	146,13	149,733	0,8801
38	16/09/2001	PANR	Panorama Sertawisata Tbk	Restaurant Hotel & Tourism	500	625	0,25	122,82	125,638	0,2271
39	20/07/2001	AIMS	Akbar Indo Makmur Simac Tbk	Whole Sale	250	730	1,92	81,445	82,835	1,9029
40	20/07/2001	KARK	Karka Yasa Prudila Tbk	Property and Real Estate	100	110	0,10	56,854	57,598	0,0818
41	18/07/2001	BTON	Batongaya Manggal Tbk	Metal & Allied Products	120	315	1,63	93,362	95,854	1,5943
42	18/07/2001	LAMI	Lamitra Nusantara Tbk	Property and Real Estate	125	240	0,92	93,362	95,854	0,8913
43	16/07/2001	META	Metamedia Technologies Tbk	Whole Sale	200	235	0,18	93,362	95,854	0,1483
44	17/07/2001	ARNA	Auwaha Citramula Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	120	140	0,17	91,724	93,362	0,1488
45	17/07/2001	LAPD	Lapindo International Tbk	Plastic & Packaging	200	450	1,25	94,724	93,362	1,2321
46	13/07/2001	AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tb	Securities Company	200	280	0,30	87,198	87,735	0,2938
47	13/07/2001	BEKS	Bank Eksekutif Internasional T	Bank	140	195	0,39	91,653	91,038	0,3997
48	07/06/2001	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	Financial Institution	200	590	1,75	88,113	88,696	1,7434
49	07/04/2001	KAFF	Kiria Farma Tbk	Pharmaceuticals	200	210	0,05	87,198	87,735	0,0438
50	22/06/2001	WAPC	Wahana Phoenix Mandiri Tbk	Whole Sale	175	505	1,89	89,834	88,857	1,8966
51	15/06/2001	DOID	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	Textile & Garment	150	150	0,00	85,830	86,227	-0,0046
52	06/08/2001	BGAP	Ehaki Capital Indonesia Tbk	Securities Company	250	265	0,06	81,445	82,835	0,0429
53	17/05/2001	INDX	Indoexchange Tbk	Computer & Services	125	115	-0,08	75,734	75,797	-0,0808
54	23/04/2001	KOPI	Kopihime Dol Com Tbk	Computer & Services	250	300	0,20	67,981	68,317	0,1951
55	17/04/2001	INAF	Indofarma Tbk	Pharmaceuticals	250	230	-0,08	70,900	70,276	-0,0712
56	22/03/2001	ISDR	Indosiar Visual Mandiri Tbk	Advertising, Printing & Media	650	675	0,04	70,839	72,814	0,0106
57	03/06/2001	PLAS	Palm Asia Corproa Tbk	Plastic & Packaging	200	510	1,55	74,650	71,621	1,5966
58	01/10/2001	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	Bank	525	550	0,05	82,643	80,870	0,0691
59	01/08/2001	TMPO	Tempo Int Media Tbk	Advertising, Printing & Media	350	495	0,65	82,068	82,037	0,6504

Lampiran 7 : Perhitungan IR-1 dan IR-2 ( Lanjutan )

No.	Tgl IPO	Kode Kode	Nama Emiten	Industri	Harga IPO	Harga Tutup	IR-1	LO-0	LO-1	IR-2
60	23/12/2002	PTBA	Tambang Bahubura Bukit Asam Tbk	Coal Mining	575	900	0,04	82.653	80.873	0,0650
61	16/12/2002	APIC	Artha Pacific Securities Tbk.	Securities Company	210	345	0,64	67.198	87.735	0,6367
62	29/11/2002	TRUS	Triut Finance Indonesia Tbk	Financial Institution	170	195	0,15	89.634	88.857	0,1579
63	21/11/2002	BKSW	Bank Kesywan Tbk	Bank	250	425	0,70	67.981	68.317	0,6951
64	11/05/2002	ARTA	Artha Securities Tbk	Securities Company	225	265	0,18	87.198	87.735	0,1716
65	14/10/2002	IKP	Inf Instan Karya Piarindo Tbk	Plastic & Packaging	450	670	0,49	118.75	119.576	0,4819
66	08/12/2002	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	Whole Sale	225	170	-0,24	91.724	93.362	-0,2623
67	16/07/2002	SCMA	Surya Citra Meda Tbk	Advertising Printing & Media	1,1	1,15	0,05	108,065	109,025	0,0366
68	15/07/2002	BABP	Bank Bumiptara Indonesia Tbk	Bank	120	135	0,13	95.854	97.598	0,1068
69	07/10/2002	APEX	Apreindo Pratama Duta Tbk	Crude Petroleum & Natural	550	550	0,00	83,223	81,437	0,0215
70	28/06/2002	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk	Securities Company	215	145	-0,33	91,724	93,362	-0,3434
71	06/09/2002	SUGI	Sugi Sarnapersada Tbk	Automotive & Components	120	200	0,67	55,734	96,593	0,6576
72	05/01/2002	BSWD	Bank Swadesi Tbk	Bank	250	325	0,30	67,981	68,317	0,2951
73	18/04/2002	UNIT	United Capital Indonesia Tbk	Securities Company	210	330	0,57	87,198	87,735	0,5653
74	17/04/2002	ATPK	Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	Fishery	300	300	0,00	62,065	62,037	0,0003
75	16/04/2002	JTPE	Jasurindo Tiga Perkasa Tbk	Advertising Printing & Media	225	365	0,62	91,724	93,362	0,6044
76	04/03/2002	ABBA	Abdi Bahigsa Tbk	Advertising Printing & Media	105	175	0,67	95,854	97,598	0,6485
77	21/03/2002	FPNI	Fatmopolindo Nusa Industri Tbk	Plastic & Packaging	450	495	0,10	118,75	119,576	0,0930
78	20/03/2002	CITA	Cipta Pancautama Tbk	Other Miscellaneous Industry	200	340	0,70	87,195	87,735	0,6638
79	18/01/2002	ANTA	Anta Exross Tour & Travel Se	Restaurant, Hotel & Tourism	125	210	0,68	75,734	75,797	0,6792
80	18/01/2002	FISH	Fishindo Kusurta Selajitara Tbk	Animal Feed	125	160	0,28	76,768	76,797	0,2768
81	17/01/2002	FORU	Fortune Indonesia Tbk	Advertising Printing & Media	130	220	0,69	91,693	91,038	0,6981
82	29/12/2003	ASJT	Asuransi Jaga Tania Tbk	Insurance	355	375	0,06	115,75	115,875	0,0552
83	15/12/2003	PGAS	Pertahanan Gas Negara Tbk	Energy	1,75	1,55	-0,11	115,065	115,075	-0,1144
84	10/11/2003	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	Bank	1050	975	-0,07	95,854	97,598	-0,0896
85	14/07/2003	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Bank	675	850	0,26	134,79	136,031	0,2501
86	07/06/2003	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Transportation	550	550	0,00	83,223	81,437	0,0215
87	30/04/2003	ARTI	Atoma Emasjati Tbk	Other Miscellaneous Industry	650	675	0,04	134,79	136,031	0,0263