

# ANALISIS PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, KONDISI PASAR (*MARKET*), DAN UMUR PERUSAHAAN (EMITEN) TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM-SAHAM IPO DI PT BURSA EFEK JAKARTA

# **SKRIPSI**

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi
(S1) Pada Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma



Disusun Oleh : BENY NOFRIANDY NIM : 992114247

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005

# **SKRIPSI**

Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Kondisi Pasar (*Market*) Dan Umur Perusahaan (Emiten) Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham-Saham IPO Di PT Bursa Efek Jakarta

Oleh:

Beny Nofriandy

NIM: 992114247

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

Ir.Drs.Hansiadi Y.H. M.si., Akt.

Tanggal 21 Oktober 2005

Pembimbing II

Fr.Reni Retno A, S.E., M.si., Akt.

Tanggal 28 Oktober 2005

#### SKRIPSI

# Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Kondisi Pasar (*Market*) Dan Umur Perusahaan (Emiten) Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham-Saham IPO Di PT Bursa Efek Jakarta

# Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Beny Nofriandy NIM: 992114247

Telah Dipertahankan Di Depan Panitia Penguji Pada Tanggal & Desember 2905 Dan Dinyatakan Memenuhi Syarat

# Susunan Fanitia Penguji

Nama Lengkap

Tandatangan

Ketua: Dra. VFM Gien A., M.M., Akt.:

Sekretaris: Lisia Apriazi, S.E., M.si., Akt.:

Anggota: Ir. Drs. Hansiedt V.H., M.si., Akt.:

Anggota: Fr. Reni Retno A, S.E., M.si., Akt.:

Anggota: Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.acc.:

Yogyakarta, 23 Desember 2005

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,

Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

#### HALAMAN MOTTO & PERSEMBAHAN

Jangan mencari noda orang lain,
Apa yang sudah mereka kerjakan
Dan apa yang belum mereka kerjakan.
Lihatlah apa yang sudah engkau kerjakan
Dan apa yang belum engkau kerjakan.

#### Dhammpada 50

Pandanglah orang yang menunjukkan kesalahan dirimu Sebagai orang yang telah memberikan pusaka terpendam, Laksana orang bijaksana yang menunjukkan padamu bahaya dalam hidup ini.

Ikutilah orang itu; jika engkau ikuti, Engkau akan menemukan kebaikan dan bukan kejahatan.

# Dhammapada 76

Skripsi Ini Kupersembahkan Untuk,

"Sanghyang Adi Buddha Tuhan Yang Maha Esa"

``Papa & Mama Tercinta``

``Saudara-Saudaraku Tercinta``

Sabbe Satta Bhavantu Sukkhitata Sadhu ... Sadhu... Sadhu...

# PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 28 Oktober 2005 Penulis,

Beny Nofriandy

#### **ABSTRAK**

# ANALISIS PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, KONDISI PASAR (*MARKET*), DAN UMUR PERUSAHAAN (EMITEN) TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM-SAHAM IPO DI PT BURSA EFEK JAKARTA

Beny Nofriandy Universitas Sanata Dharma Yogyakarta 2005

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*), dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) sepanjang tahun 2001-2003.

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan adalah dengan cara dokumentasi. Data yang diambil adalah data harga saham pada saat listing dan harga saham pada saat IPO, penanganan klien oleh *underwriter*, kondisi pasar saham dan umur perusahaan.

Teknik analisis data yang dipergunakan adalah dengan cara mengambil data harga saham perusahaan yang *go public* sepanjang tahun 2001-2003, dengan ketentuan harga saham perusahaan tersebut mengalami *underpricing*,

Kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis adalah dari hasil uji statistik uji t, tidak ada variabel yang terbukti berpengaruh terhadap tingkat underpricing, sementara dari hasil uji F didapatkan hasil bahwa secara bersama-sama variabel reputasi underwriter, kondisi pasar dan umur emiten tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing.

#### **ABSTRACT**

# THE ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF UNDERWRITER'S REPUTATION, MARKET CONDITION, AND COMPANY'S AGE ON UNDERPRICING RATE OF IPO SHARES AT JAKARTA STOCK EXCHANGE

Beny Nofriandy Sanata Dharma University Yogyakarta 2005

This research aimed at knowing the influence of underwriter's reputation, market condition, and company's age on underpricing rate of IPO shares at Jakarta stock exchange during the period of 2001-2003.

The sampling technique used in this research was documentation. The obtained data were information on share's price during listing period and share's price at IPO time, the client handling by underwriter, market condition and company's age.

The analysis technique used was by obtaining share's price data of go public company during 2001-2003 period, with the requirement that the company's share price was in underpricing condition.

The conclusion derived from the analysis result of t-test suggested that there were no variables that had influence on the underpricing rate, while the analysis result of F-test suggested that simultaneously the underwriter's reputation, market condition and company's age had no influence on the underpricing rate.

#### KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Sanghyang Adi Buddha (Tuhan Yang Maha Esa), atas segala berkah dan rahmat yang telah diberikanNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.

Skripsi dengan judul "Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Kondisi Pasar (*Market*), Dan Umur Perusahaan (Emiten) Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham-Saham IPO Di PT Bursa Efek Jakarta" Ini digunakan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Ir.Drs.Hansiadi Y.H.,M.si.,Akt., selaku Ketua Program Studi Universitas Sanata Dharma.
- Ir.Drs.Hansiadi Y.H.,M.si.,Akt., selaku Dosen Pembimbing I yang telah membimbing, dan membantu penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
- 4. Fr.Reni Retno A, S.E., M.si., Akt., selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah membimbing, dan membantu penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

 Rektor beserta segenap Dekan, Dosen, Staf Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

 Papa, Mama, beserta saudara-saudaraku tercinta: Ernawati, S.E. (Cen Cen), Lindawati (Nini), Bendri (Kiendi), Asing atas cinta dan kasih

sayangnya.

7. Alm. Kakek dan nenek, terutama nenek yang sangat perhatian padaku.

Aku cinta kalian berdua.

8. Terima kasih sebesar-besarnya kepada sepupuku Markus yang telah

meminjamkan komputernya, sehingga penulis dapat menyelesaikan

skripsi ini dengan baik.

9. Teman-teman kos Samirono Baru 39, teman-teman vihara, teman-teman

seperjuangan ke Bandung, teman-teman kuliah angkatan'99 kelas D.

10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan namanya satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh

karena itu segala kritik dan saran untuk penyempurnaan skripsi ini akan penulis

terima dengan baik. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para

pembacanya.

Yogyakarta, 28 Oktober 2005

Beny Nofriandy

ix



#### Halaman HALAMAN JUDUL i HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI iii HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA v ABSTRAK vi ABSTRACT vii KATA PENGANTAR viii DAFTAR ISI X DAFTAR LAMPIRAN xii BAB I. PENDAHULUAN 1 A Latar Belakang Masalah 1 B Perumusan Masalah 5 C Tujuan Penelitian 5 D Manfaat Penelitian 1. Bagi Calon Emiten 6 2. Bagi Underwriter 3. Bagi Calon Investor E Sistimatika Penulisan BAB II. LANDASAN TEORI 8 A. Initial Public Offering 8 1. Pengertian IPO 8 2. Alasan Perusahaan Melakukan IPO 9 3. Manfaat dan Konsekuensi IPO 9 4. Prosedur IPO di Bursa Efek Jakarta 11 a) Persiapan untuk IPO 11 b) Pendaftaran dengan BAPEPAM 12 c) Penawaran umum perdana (IPO) 13

	d) Listing di bursa efek	15
B.	Tinjauan Penelitian Terdahulu	16
C.	Kerangka Teoritis	18
	1. Kondisi pasar	18
	2. Reputasi underwriter	18
	3. Umur perusahaan	19
BAB III. METODE PENELITIAN		20
A.	Jenis Penelitian	20
B.	Objek Penelitian	20
C.	Teknik Pengumpulan Data	20
D.	Teknik Analisis Data	20
	1. Sampel	20
	2. Kriteria pengambilan sampel	20
	3. Variabel operasional dan pengukurannya	21
	a) Tingkat underpricing (UP)	21
	b) Kondisi pasar (market)	21
	c) Reputasi underwriter	21
	d) Umur perusahaan	22
BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN		25
A.	Bursa Efek Jakarta	25
B.	Data Singkat Perusahaan	26
BAB V. A	NALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	32
A.	Deskripsi data	32
B.	Analisis Data	33
BAB VI.	PENUTUP	37
A.	Kesimpulan	37
B.	Keterbatasan	38
C.	Saran-saran	38
LAMPIR	AN-LAMPIRAN	
DAFTAR PUSTAKA		

# **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1: Tabel Tingkat Underpricing Saham-Saham IPO Di PT Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2003.
- 2. Lampiran 2: Tabel Peringkat *Underwriter* Berdasarkan Pangsa Pasar Penjaminan Emisi Perusahaan Saat IPO Tahun 2001-2003.
- 3. Lampiran 3: Tabel Umur Perusahaan Dari Saat Berdiri Sampai IPO Tahun 2001-2003.
- 4. Lampiran 4: Tabel Nilai IHSG Perusahaan Tahun 2001-2003.
- Lampiran 5: Tabel Keseluruhan Hasil Pengolahan Data Dengan Program SPSS.

#### BAB I

# **PENDAHULUAN**

#### A. Latar Belakang Masalah

Penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kalinya dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Sesuai dengan peraturan yang dibuat oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), ketika akan melakukan IPO, perusahaan (emiten) harus membuat prospektus yang isinya meliputi laporan keuangan emiten dan informasi lainnya seperti kebijakan deviden, kegiatan dan prospek usaha, umur emiten, persentase saham yang ditawarkan, kantor akuntan publik, *underwriter* (penjamin emisi), konsultan hukum, notaris, dan lain-lain.

Calon investor mempertimbangkan informasi yang terdapat dalam prospektus sebelum melakukan keputusan investasi. Selain itu, calon investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar prospektus seperti kondisi pasar, tingkat suku bunga, reputasi perusahaan dan lain-lain (Pagalung, 1993). Dengan mempertimbangkan informasi yang terkandung dalam prospektus maupun yang terdapat di luar prospektus, calon investor menilai apakah saham IPO yang ditawarkan memiliki harga yang menguntungkannya.

Bagi calon investor sebagai pihak pembeli, harga saham IPO yang tinggi (overpriced) merupakan hal yang tidak diinginkan karena akan mengurangi atau bahkan menghilangkan return yang akan diperolehnya di pasar sekunder (bursa efek). Sebaliknya, calon investor menginginkan harga saham IPO yang

rendah (*underpriced*) sebagai kompensasi atas adanya suatu tingkat ketidakpastian mengenai harga saham tersebut ketika diperdagangkan di pasar sekunder (Kim, 1993: 195-211).

Ketidakpastian ini mempunyai kaitan yang erat dengan banyak sedikitnya informasi mengenai prospek perusahaan yang dimiliki calon investor. Jadi, apabila harga saham IPO diturunkan dari nilai pasarnya akan mendorong calon investor untuk berpartisipasi dalam IPO tersebut karena calon investor pada dasarnya menghendaki *return* yang sesuai dengan tingkat ketidakpastian yang dihadapinya.

Bukti-bukti menunjukkan bahwa harga saham IPO cenderung mengalami underpricing. Penelitian yang dilakukan oleh Kunz dan Aggarwal (1994) menunjukkan bahwa harga saham-saham IPO di Swiss periode 1983-1989 ratarata mengalami underpricing sebesar 35,8%. Kemudian di Korea Selatan dari periode Juli 1988-Maret 1990 rata-rata saham IPO mengalami underpricing sebesar 57,54% (Kim, 1993: 195-211). Di Indonesia tepatnya di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) harga saham-saham IPO umumnya juga mengalami underpricing (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998: 21-30). Bahkan, menurut survei yang dilakukan oleh Ibbotson dan Ritter (Kim, 1993: 195-211), fenomena underpricing terjadi di hampir semua negara yang mempunyai pasar modal.

Untuk menciptakan harga saham IPO yang ideal, terlebih dahulu perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat underpricing. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat underpricing dapat menghindarkan emiten dari kerugian

akibat penetapan harga yang terlalu rendah. Bagi investor pengetahuan ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pembelian saham IPO yang menguntungkan.

Banyak studi yang mengungkapkan bahwa underpricing saham-saham IPO merupakan hasil dari adanya ketidakpastian harga saham sewaktu diperdagangkan nantinya di pasar sekunder. Contohnya, How et al (1995) mengadakan penelitian di Australia dengan mengajukan variabel-variabel seperti reputasi underwriter, reputasi auditor, umur emiten, skala emiten, delay in listing. Dalam penelitian itu variabel umur emiten (perusahaan) terbukti berpengaruh, karena semakin muda usia suatu perusahaan akan semakin tinggi tingkat underpricednya. Penelitian mereka juga menunjukkan bahwa tipe penjaminan underwriter juga mempengaruhi tingkat underpriced. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi dan emiten berharap akan segera merealisasikan proyeknya, di lain pihak underwriter sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Dalam tipe penjaminan full commitment, pihak underwriter tidak berkeinginan membeli saham yang tidak laku terjual. Upaya yang dilakukan adalah bernegosiasi dengan emiten agar saham-saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya, bahkan cenderung underpriced.

Suad Husnan (1991) dengan penelitian yang mengambil periode waktu tahun 1987 sampai tahun 1990 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) menunjukkan bahwa pada umumnya harga perdana saham ditetapkan terlalu rendah. Perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek

Jakarta periode 1997-2000 dengan jumlah perusahaan 45 buah, ternyata setelah listing di Bursa Efek Jakarta mengalami *underpriced* sebesar 25,18%.

Menurut hasil penelitian-penelitian tersebut, ada banyak faktor yang dapat menyebabkan tinggi rendahnya tingkat *underpricing* saham-saham IPO. Penelitian yang dilakukan oleh Kim dkk (1993) memperoleh hasil bahwa reputasi *underwriter*, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage*, kondisi pasar dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Balvers, dkk (1989) menunjukkan bahwa reputasi akuntan publik, kondisi pasar dan profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Di Indonesia tepatnya di PT Bursa Efek Jakarta, penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayati dan Indriantoro (1998) menunjukkan bahwa dari semua faktor yang diduga berpengaruh, yaitu reputasi akuntan publik, reputasi underwriter, persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, umur perusahaan dan ukuran perusahaan, ternyata semuanya tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing yang terjadi.

Dari semua faktor tersebut, penulis akan meneliti kembali beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT Bursa Efek Jakarta, yaitu reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*), dan umur perusahaan (emiten) dengan periode penelitian yang berbeda.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayati dan Indriantoro pada tahun 1998 di PT Bursa Efek Jakarta, dimana mereka mengajukan faktor-faktor seperti reputasi *underwriter*, auditor, persentase kepemilikan saham, umur perusahaan dan ukuran perusahaan dengan perode waktu selama 1 tahun (1995-1996), namun penelitian mereka tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh dari faktor-faktor tersebut di atas terhadap tingkat *underpricing*. Pada penelitian ini, penulis meneliti kembali faktor-faktor seperti reputasi *underwriter*, umur perusahaan dengan menambahkan faktor kondisi pasar yang diteliti oleh Kunz dan Aggarwal (1994), dengan periode waktu 3 tahun dalam penelitian Nurhidayati dan Indriantoro (1998) tersebut.

#### B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka masalah yang akan diteliti adalah apakah reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*), dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ)?

#### C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor-faktor seperti reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*), dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ).

#### D. Manfaat Penelitian

# 1. Bagi calon emiten

Diharapkan mendapat pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga saham IPO secara tepat sehingga dapat menggali dana dari calon investor secara maksimal.

# 2. Bagi underwriter

Diharapkan mendapat pengetahuan yang bermanfaat dalam penentuan harga saham IPO yang menguntungkan *underwriter*.

# 3. Bagi calon investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi di pasar perdana.

#### E. Sistimatika Penulisan

#### BABI : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian manfaat penelitian dan sistimatika penulisan.

#### BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan tentang konsep-konsep yang melandasi penelitian, yaitu konsep tentang penawaran perdana (IPO), tinjauan penelitian terdahulu, dan kerangka teoritis

#### BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang pembahasan tentang jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

# BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menguraikan tentang sejarah singkat PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ), dan gambaran singkat perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian.

# BAB V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang deskripsi data, dan hasil analisis data secara statistik.

# BAB VI : PENUTUP

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan keseluruhan penelitian ini, serta saran yang berhubungan dengan hasil penelitian ini.

#### **BAB II**

#### LANDASAN TEORI

#### A Initial Public Offering

Penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan proses yang harus dilakukan oleh perusahaan yang akan mencatatkan sahamnya di bursa efek.

Di bawah ini akan diuraikan mengenai pengertian IPO, alasan perusahaan melakukan IPO, manfaat dan konsekuensi IPO, serta prosedur IPO.

# 1. Pengertian IPO

Menurut Algifari (1997), IPO atau penawaran umum perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek (pasar sekunder). Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek. Dalam penelitian ini IPO dikhususkan dalam bentuk penawaran saham kepada masyarakat untuk pertama kali.

Ketika melakukan IPO, emiten tidak menjual saham kepada masyarakat di bursa efek. Akan tetapi, emiten menjual saham melalui underwriter dan agen-agen penjual. Harga saham IPO ditentukan secara

bersama-sama oleh emiten dan *underwriter*. Harga yang ditentukan ini cenderung mengalami *underpricing*.

# 2. Alasan perusahaan melakukan IPO

Terdapat alasan-alasan perusahaan berminat melakukan IPO. Husnan (1996) mengemukakan adanya dua alasan perusahaan melakukan IPO. Pertama, perusahaan bertujuan untuk ekspansi dengan tidak menambah hutang baru. Kedua, untuk mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari IPO.

Syahrir (1995) juga mengemukakan alasan-alasan mengapa perusahaan melakukan IPO, yaitu:

- a) Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang sehingga mengurangi beban bunga.
- b) Meningkatkan modal kerja.
- c) Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, peningkatan kapasitas produksi).
- d) Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
- e) Meningkatkan teknologi produksi.

# 3. Manfaat dan konsekuensi IPO

Marzuki Usman dkk (1997) mengemukakan beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang melakukan IPO. Adapun manfaat-manfaat tersebut adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan dapat memperoleh dana yang relatif besar (nilai kapitalisasi saham yang diterbitkan sekurang-kurangnya empat milyar rupiah (JSX Fact Book, 1996)) dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin). Dana yang diterima tersebut tidak harus dibayar kembali sebagaimana halnya pinjaman dari bank.
- b) Hasil dana yang diperoleh dari IPO dapat digunakan untuk perluasan usaha atau memperbaiki struktur keuangan.
- c) Adanya tuntutan terbuka dari publik dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme. Tuntutan itu misalnya investor sebagai pemegang saham menuntut perusahaan untuk lebih transparan dalam operasionalnya.
- d) Citra perusahaan meningkat. Dengan kata lain go public merupakan sarana untuk promosi.

Di samping adanya banyak manfaat yang diperoleh, terdapat beberapa konsekuensi yang harus dihadapi oleh perusahaan yang melakukan IPO. Konsekuensi tersebut antara lain:

- a) Karena go public berhubungan dengan masyarakat dan diatur dalam undang-undang dan peraturan, perusahaan dituntut untuk terbuka dalam pelaporan serta adanya keharusan untuk mengikuti peraturanperaturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan.
- Kewajiban perusahaan untuk membayar deviden kepada pemegang saham.

c) Senantiasa berusaha untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan, khususnya pertumbuhan nilai perusahaan dengan tujuan untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (Setiaatmaja, 1994).

Oleh karena adanya konsekuensi yang harus ditanggung oleh perusahaan yang melakukan IPO, maka perusahaan yang akan melakukan IPO harus mempertimbangkan baik manfaat maupun konsekuensi tersebut.

#### 4. Prosedur IPO di Bursa Efek Jakarta

Secara umum prosedur IPO dapat dibagi menjadi empat tahap, yaitu: persiapan untuk IPO, pendaftaran ke BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal), penawaran perdana, dan *listing* di Bursa Efek Jakarta.

# a. Persiapan untuk IPO

Sebuah perusahaan yang akan IPO harus melakukan persiapan sebagai berikut:

- Manajemen harus memutuskan rencana untuk mendapatkan dana dari IPO.
- Rencana untuk IPO harus diusulkan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), dan harus dilakukan amandemen terhadap anggaran dasar perusahaan.
- 3) Perusahaan menunjuk para ahli pasar modal dan institusi pendukung untuk membantu persiapan dokumen, meliputi:

(a) *Underwriter* untuk menjamin emisi dan membantu calon emiten di dalam proses IPO.

# (b) Para ahli:

- (1) Auditor independen yang akan mengaudit laporan keuangan calon emiten untuk dua tahun terakhir.
- (2) Notaris yang mempersiapkan amandemen terhadap anggaran dasar dan berbagai perjanjian yang menyertai penawaran perdana.
- (3) Konsultan hukum yang menyatakan *legal opinion* (pendapat secara hukum).
- (4) Perusahaan penilai yang menilai aktiva perusahaan (jika diperlukan).
- (c) Para institusi pendukung, yaitu: guarantor, Biro Administrasi Efek, dan kustodian.
- Mempersiapkan segala dokumen yang diperlukan dalam proses penawaran perdana.
- 5) Menyusun sebuah kontrak pendahuluan dengan Bursa Efek.
- 6) Public expose.
- 7) Menandatangi perjanjian berkaitan dengan IPO.
- Menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukung ke BAPEPAM.

# b. Pendaftaran dengan BAPEPAM

- BAPEPAM menerima pernyataan pendaftaran dari calon emiten dan underwriter.
- 2) Limited expose di BAPEPAM.
- BAPEPAM mempelajari dokumen-dokumen yang diserahkan dari tiga aspek, yaitu:
  - (a) Kelengkapan dokumen.
  - (b) Ketepatan dan kejelasan informasi.
  - (c) Pengungkapan dari segi hukum, akuntansi, keuangan, dan manajemen.

Apabila lebih dari 45 hari sejak tanggal penyampaian pendaftaran tanpa ada jawaban dari BAPEPAM, maka pernyataan pendaftaran otomatis menjadi efektif.

# c. Penawaran umum perdana (IPO)

Penjamin emisi utama (*lead underwriter*) akan mengadakan kerjasama dengan para penjamin emisi lainnya dengan dibantu oleh para perantara pedagang efek dan atau para agen penjualan untuk melakukan penjualan saham kepada masyarakat. Proses penjualan ini disebut dengan pasar perdana. Hasil penjualan pada pasar perdana masuk ke dalam emiten yang bersangkutan.

Sebelum melakukan IPO, calon emiten diwajibkan untuk mengurnumkan prospektus ringkas kepada masyarakat lewat surat kabar. Calon emiten juga diwajibkan untuk menyebarluaskan prospektus ringkas kepada calon investor melalui *underwriter* dan agen-agen penjual.

Setelah itu, proses IPO memasuki proses penawaran. Masa waktu penawaran saham ditetapkan minimum tiga hari kerja. Sedangkan jangka waktu antara pemberian izin emisi dengan saat pencatatan di bursa ditetapkan jangka waktu maksimum 90 hari.

Jika saham yang dipesan oleh para investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan akan dilakukan penjatahan. Berarti ada kemungkinan pihak yang memesan saham tidak mendapatkan apa yang dipesannya. Masa penjatahan dilakukan paling lambat 12 hari kerja, terhitung sejak berakhirnya masa penawaran yang dilakukan penjamin emisi. Untuk memperoleh saham, yang diutamakan adalah investor kecil.

Masa pengembalian dana merupakan masa pengembalian dana kepada para investor sebagai akibat dari tidak terpenuhinya pesanan oleh *underwriter*. Menurut peraturan yang berlaku, batas waktu pengembalian dana adalah paling lambat 4 (empat) hari kerja setelah hari terakhir masa penjatahan. Pengembalian dana kepada investor ini dilakukan oleh *underwriter* atau agen penjual sesuai dengan tempat pemesanan saham tersebut.

Selanjutnya, tahap IPO memasuki tahap penyerahan saham.

Penyerahan saham dilakukan setelah ada kesesuaian antara saham yang dipesan investor dengan banyaknya saham yang dapat dipenuhi

oleh emiten. Penyerahan saham ini dilakukan paling lambat 12 hari kerja terhitung mulai dari hari terakhir penjatahan.

# d. Listing di bursa efek

Setelah melakukan IPO, emiten harus menyelesaikan proses sebagai berikut:

- 1) Emiten menyerahkan formulir aplikasi untuk listing.
- Pihak Bursa Efek Jakarta mengevaluasi aplikasi berdasarkan kriteria yang ada.
- Pihak Bursa Efek Jakarta mengeluarkan ijin *listing* (jika memenuhi kriteria).
- 4) Emiten membayar biaya listing.
- 5) Pihak Bursa Efek Jakarta mengumumkan listing emiten.
- 6) Saham telah tercatat dan siap untuk diperdagangkan.

Untuk dapat mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, emiten wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- Pernyataan pendaftarannya telah dinyatakan efektif oleh BAPEPAM.
- Laporan keuangan emiten telah diperiksa oleh akuntan yang terdaftar di BAPEPAM dengan pendapat wajar tanpa syarat untuk dua tahun buku terakhir.
- Saham yang dicatatkan sekurang-kurangnya berjumlah satu juta lembar saham.

- 4) Jumlah pemegang saham, baik perorangan maupun lembaga sekurang-kurangnya 200 (dua ratus), dan pemegang saham tersebut masing-masing memiliki sekurang-kurangnya satu satuan perdagangan.
- 5) Wajib mencatatkan seluruh saham yang telah diterbitkan, sepanjang tidak bertentangan dengan ketentuan tentang prosentase kepemilikan saham oleh investor asing.
- 6) Telah berdiri dan beroperasi sekurang-kurangnya tiga tahun.
- Dalam dua tahun buku terakhir, perusahaan memperoleh laba bersih.
- 8) Memiliki total kekayaan (aktiva) sekurang-kurangnya dua puluh milyar rupiah, modal sendiri sekurang-kurangnya tujuh milyar lima ratus juta rupiah, dan modal disetor sekurang-kurangnya dua milyar rupiah.
- Nilai kapitalisasi saham yang diterbitkan sekurang-kurangnya empat milyar rupiah.
- 10) Komisaris dan direksi mempunyai reputasi yang baik.

#### B. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nurhidayati dan Indriantoro (1998) melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta dengan judul "Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana", penelitian ini menguji hipotesis bahwa *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi dan ketidakpastian investor terhadap harga saham di pasar sekunder. Asimetri

informasi berarti informasi yang tidak seimbang antara emiten yang melakukan IPO dengan calon investor yang akan membeli saham IPO. Dalam hal ini emiten memiliki lebih banyak informasi mengenai prospek perusahaan dibandingkan dengan calon investor. Nurhidayati dan Indriantoro (21-30: 1998) mengajukan faktor reputasi kantor akuntan publik dan reputasi underwriter sebagai faktor yang mempengaruhi asimetri informasi yang kemudian mempengaruhi tingkat underpricing saham IPO yang ditawarkan. Hasil penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dalam periode 1995-1996 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan ini tidak berhasil menunjukan adanya pengaruh yang signifikan dari faktor-faktor di atas terhadap tingkat underpricing.

Menon dan Williams (1990) mengemukakan bahwa kualitas auditor berpengaruh terhadap kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan go public. Oleh karena itu underwriter yang memiliki reputasi baik, menginginkan emiten yang dijaminnya, memakai auditor yang mempunyai reputasi yang baik juga. Dari hasil penelitian mereka menunjukkan sebagian perusahaan yang melakukan IPO berpindah dari auditor yang bereputasi rendah ke auditor yang bereputasi lebih tinggi.

Di Swiss, Kunz dan Aggarwal (1993) melakukan penelitian dengan sampel sebanyak 42 perusahaan pada tahun 1983-1986. Dalam penelitian ini, mereka memakai variabel kondisi pasar (pergerakan pasar dari saat penetapan IPO sampai hari pertama perdagangan di pasar sekunder), dari hasil penelitian

mereka ditemukan bahwa variabel kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

# C. Kerangka Teoritis

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT Bursa Efek Jakarta dari penelitian-penelitian terdahulu akan dibahas di bawah ini :

#### a. Kondisi Pasar

Perbedaan kondisi pasar modal akan menyebabkan perbedaan perilaku pasar modal tersebut. Misalnya perbedaan usia pasar modal akan menyebabkan perbedaan perilaku dari pelaku pasar modal. Hal ini akan berpengaruh terhadap pembentukan harga saham di tempat tersebut. Persepsi pemodal akan mempunyai perbedaan dalam kerangka pengambilan asumsinya. Asumsi ini dipengaruhi oleh kondisi saat melakukan pengamatan serta pengalamannya sendiri.

Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku *underwriter* dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijaminkan. Kondisi pasar biasanya tercermin dalam perbedaan angka *indeks* harga saham. Kondisi pasar berasosiasi negatif terhadap tingkat *underpricing*, artinya apabila kondisi pasar mengalami peningkatan maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah dan sebaliknya. Metode yang diterapkan dalam mencari hubungan antara penawaran perdana dengan kondisi pasar dilakukan oleh Kunz dan Aggarwal (1994).

# b. Reputasi underwriter

Dalam menentukan harga saham perdana, *underwriter* cenderung mengambil resiko terkecil, yaitu dengan menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibanding dengan harga pasar sekunder pada saham yang sama.

Kunz dan Aggarwal (1994) menduga reputasi *underwriter* berasosiasi negatif terhadap tingkat *underpricing*, artinya semakin baik tingkat reputasi *underwriter* semakin rendah tingkat *underpricing* dan sebaliknya.

# c. Umur perusahaan

Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah mempunyai banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian investor terhadap saham tersebut di masa mendatang.

Kunz dan Aggarwal dalam penelitian mereka menduga bahwa umur perusahaan berasosiasi negatif terhadap tingkat *underpricing*, artinya semakin lama umur perusahaan semakin rendah tingkat *underpricing* dan sebaliknya.

#### BAB III

#### **METODE PENELITIAN**

#### A Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi empiris pada perusahaanperusahaan yang melakukan IPO di PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ).

# **B** Objek Penelitian

Objek penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah saham-saham IPO yang mengalami *underpricing* pada PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ).

# C Teknik Pengumpulan Data

#### Dokumentasi

Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mempelajari arsip atau data catatan perusahaan. Dalam hal ini data yang diambil adalah data harga saham pada saat listing dan harga saham pada saat IPO, penanganan klien oleh *underwriter*, kondisi pasar saham dan umur perusahaan yang berhubungan dengan penelitian.

#### D Teknik Analisis Data

# 1. Sampel

Sampel yang akan diteliti adalah data perusahaan yang *go public* sepanjang tahun 2001 sampai dengan tahun 2003 yang listing di Bursa Efek Jakarta.

# 2. Kriteria pengambilan sampel

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sahamsaham perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Jakarta sepanjang tahun 2001-2003 yang mengalami *underpricing*, yaitu penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga pasarnya.

# 3. Variabel operasional dan pengukurannya

# a) Tingkat underpricing (UP)

Tingkat *underpricing* merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. *Underpricing* adalah keadaan di mana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga pasarnya. Tingkat *underpricing* diukur dengan rumus (Kim, 1993):

$$\frac{P1-P0}{P0}$$
 x100%

Di mana:

P1 = Harga saham hari pertama di pasar sekunder

P0 = Harga saham yang ditawarkan pada saat IPO

# b) Kondisi Pasar (market)

Kondisi pasar merupakan salah satu variabel independen dalam penelitian ini, di mana kondisi pasar tercermin dalam angka indeks harga saham gabungan (IHSG). Nilai kondisi pasar diketahui dari selisih indeks harga saham gabungan perusahaan pada saat IPO dengan indeks harga saham gabungan pada saat hari pertama saham perusahaan *listing* di Bursa Efek Jakarta (Kunz dan Aggarwal, 1994).

# c) Reputasi underwriter

Reputasi *underwriter* diukur berdasarkan pangsa pasar penjaminan emisi saham selama 3 tahun terakhir. Pangsa pasar yang besar berarti

underwriter tersebut memperoleh kepercayaan tinggi oleh emiten. Variabel ini diklasifikasikan menurut skala 1-3. Reputasi yang baik diberi angka 3 jika pangsa pasar penjaminan emisi lebih dari 8%. reputasi sedang diberi angka 2 jika pangsa pasar penjaminan emisi

antara 4% sampai 8%, sedangkan reputasi rendah diberi angka 1 jika

pangsa pasar penjaminan emisi di bawah 4% (Kim, 1993).

#### d) Umur perusahaan

Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah mempunyai banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian dimasa mendatang. Umur perusahaan diukur berdasarkan tahun sejak berdirinya perusahaan sampai tahun saat IPO perusahaan (Kunz dan Aggarwal, 1994).

Untuk melihat hubungan antara underpricing dengan variabel yang telah ditetapkan diatas digunakan analisis regresi linier berganda. Metode ini dipakai untuk menganalisis hubungan antara beberapa variabel independent dengan variabel dependent. Data akan diolah dengan mempergunakan perangkat lunak komputer SPSS. Selanjutnya pengujian dilakukan dengan regresi berganda dengan model:

UP = a + b1 MARKET + b2 UND + b3 UMUR + e

Di mana:

UP : Tingkat underpricing, sebagai dependen variabel

Konstanta.

b1-b3 : Koefisien regresi dari tiap-tiap independen variabel

e : Error term (pengganti semua variabel yang turut mempengaruhi *underpricing* yang tidak dimasukkan kedalam model).

MARKET: Kondisi pasar yang dihasilkan dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) saat IPO di kurangi IHSG 30 hari sebelum IPO.

UND: *Underwriter*, tingkat persaingan *underwriter* (penjamin emisi) yang memperlihatkan kualitas *underwriter*.

UMUR : Variabel ini menunjukkan lamanya perusahaan beroperasi, yaitu sejak didirikan sampai dengan saat penawaran (IPO).

Dalam penelitian ini hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

- Hal = Reputasi *underwriter*, kondisi pasar, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEJ.
- Ha2 = Reputasi underwriter mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham-saham IPO di PT. BEJ.
- Ha3 = Kondisi pasar mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham-saham IPO di PT. BEJ.
- Ha4 = Umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham-saham IPO DI PT. BEJ.

Pengujian regresi linier berganda dibagi menjadi dua macam, yaitu pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (uji F) dan pengujian pengaruh masing-masing variabel

independen terhadap variabel dependen (uji t), dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 5\%$ ).

Besarnya kemampuan garis regresi dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (Adjusted  $\mathbb{R}^2$ ). Besarnya nilai koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1. Nilai koefisien determinasi ini akan diuji signifikansinya dengan uji F. Untuk mengetahui hipotesis didukung oleh data atau tidak dilihat dari besarnya nilai signifikansi F hitung terhadap tingkat signifikansi yang digunakan, apabila nilai signifikansi F hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya secara bersama-sama variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Tetapi apabila nilai signifikansi F hitung lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan maka Ho diterima dan Ha ditolak, artinya secara bersama-sama variabel-variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

Kemudian pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara individu akan diuji dengan uji t. Untuk mengetahui hipotesis didukung oleh data atau tidak dilihat dari besarnya nilai signifikansi t (Sig t). Ho dinyatakan bahwa tiap-tiap variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Ho akan diterima apabila nilai sig t lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan dan Ha ditolak. Dan sebaliknya Ho akan ditolak apabila nilai sig t lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan dan Ha diterima (Sudarmanto, 2005).



#### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### A Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta berdiri pada tanggal 4 Desember 1991, dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang sahamnya.

Saham, obligasi konversi, bukti *right*, *warrant*, obligasi adalah jenis-jenis efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Penjualan dilakukan secara otomatis dengan sistem *Jakarta automated trading system* (JATS). JATS memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan lebih transparan.

Perkembangan jumlah perusahaan (emiten) yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 2003 telah mencapai 300 emiten. Perusahaan tersebut tersebar di berbagai sektor usaha, antara lain sebagai berikut:

- 1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif) terdiri dari :
  - a. Sektor 1, yaitu: Pertanian.
  - b. Sektor 2, yaitu: Pertambangan.
- 2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan & manufaktur) terdiri dari :
  - a. Sektor 3, yaitu : Industri dasar dan kimia.
  - b. Sektor 4, yaitu : Aneka Industri.
  - c. Sektor 5, yaitu : Industri barang konsumsi.
- 3. Sektor-sektor tersier (jasa), terdiri dari :
  - a. Sektor 6, yaitu: Properti dan real estate.

b. Sektor 7, yaitu: Infrastruktur, utilitas dan transportasi.

c. Sektor 8, yaitu : Keuangan.

d. Sektor 9, yaitu : Perdagangan, jasa dan investasi.

# **B** Data Singkat Perusahaan

No	Kode dan Nama Perusahaan	Alamat (Kantor Pusat)	Bidang Usaha
1.	AIMS (Akbar Makmur Indo Stimec Tbk)	Jl. Lautze No.60 Jakarta 10710 Telp.: (62-21) 3456868 Fax.: (62-21) 3808566	Farmasi
2.	ARNA (Arwana Citramulia Tbk)	Sentra Niaga Puri Indah Blok T2 No.6 - 7 Kembangan Selatan Jakarta 11610 Telp.: (62-21) 5830 2363 Fax.: (62-21) 5830 2361	Keramik, Porselen
3.	AKSI (Asia Kapitalindo Securities Tbk)	Menara Imperium Lt.12x dan P - II Metropolitan Kuningan Superblok Jl. HR. Rasuna Said Kav 1 A Jakarta Selatan 12980 Telp: (021) 8354120, 8317488 Fax: (021) 8354130, 8317487	Sekuritas
4.	BEKS (Bank Eksekutif International Tbk)	Jl. Tomang Raya No.14 Jakarta 11430 Telp.: (021) 5605678 Fax.: (021) 5604567, 5650818	Perbankan
5.	BBNP (Bank Nusantara Parahyangan Tbk)	Jl. Jenderal Sudirman No. 30-32 Bandung 40181 Telp.: (62-22) 420 2088 Fax.: (62-21) 420 6988	Perbankan
6.	BTON (Betonjaya Manunggal Tbk)	Jl. Raya Krikilan No. 434 Kec. Driyorejo Gresik 61177 Telp: (031) 750-7303, Fax: (031) 750-7302	Industri Beton

7.	BCAP (Bhakti Capital	Plaza Bapindo - Menara	Sekuritas
<i>'</i> .	Indonesia Tbk)	Citibank Lantai 5, 23, 28	Sekurias
	muonesia rok)	Jl. Jend. Sudirman Kav.	
		54-55	
		Jakarta 12190	
		Telp : 021 527 6181	
	GWO (G. 1.1	Fax : 021 527 8074	<u> </u>
8.	CNKO (Central	Jl. Letjen S Parman Kav	Pembangkit
	Korporindo International	91	Listrik
	Tbk)	Jakarta Barat	
		Telp: (62-21) 566 8311	
	CENTRAL CONTRACTOR	Fax: (62 21) 566 8312	
9.	CENT (Centrin Online	Jl. Braga No. 76	Jasa Internet
	Tbk)	Bandung 40111	dan Teknologi
		Telp: (022) 423 4346	Informasi
		Fax: (022) 422 0821	
10.	CLPI (Colorpak	Jl. Cideng Barat No. 15	Industri Tinta
	Indonesia Tbk)	Jakarta Pusat 10140	Percetakan
		Telp.: (62-21) 634 4646	
		Fax. : (62-21) 633 6062	
11.	DEFI (Danasupra	MID Plaza I, 6th Fl.	Multi Finance
1	Erapacific Tbk)	Jl.Jend Sudirman Kav 10-	
		11 Jakarta Utara 10220	
		Telp: (021) 2514562	
		Fax: (021) 2514561	
12.	IATG (Infoasia	Jl.M.H Thamrin kav 3	Jasa Jaringan
	Teknologi Global Tbk)	Jakarta 10250	Internet
}		Telp: (021) 398 30 150	
		Fax .: (021) 398 30 165	
13.	KARK (Karka Yasa	Jl. KS Tubun No.29	Properti dan
	Profilia Tbk)	Surakarta	Real Estate
		Telp. (0271-727835)	
		Fax. (0271-714060)	
14.	KAEF (Kimia Farma	Jl.Veteran no.9	Farmasi
	Tbk)	Jakarta 10110	
		Telp: (021) 3847709	1
		Fax: (021) 3814441	
15.	KOPI (Kopitime Dot	Jl.TB Simatupang kav 1B	Jasa Teknologi
	Com Tbk)	Jakarta Selatan	Infomasi Yang
		Telp: (021) 788 42501	Mencakup
		Fax: (021) 788 42504	Mutimedia
16.	LAMI (Lamicitra	Jl. Taman Jayengrono	Properti dan
	Nusantara Tbk)	No.2 - 4	Real Estate
	,	Surabaya 60175	
		Telp.: (62-31) 3556400	
		Fax. : (62-31) 3556480	

17.	LAPD (Lapindo	Jl. Surya Utama V no.16	Plastik
17,	Packaging Tbk)	Jakarta Barat 11520	Bungkus
	rackaging rok)	Telp (021) 580-7338	Dungkus
		Fax (021) 580-7691	
18.	LMAS (Limas	Jl. Jend. Sudirman Kay.	Telekomunikasi
10.	Stockhomindo Tbk)	54-55	& Layanan
	Stockholling Tok)	Jakarta 12190	Teknologi
		Telp.: (62-21) 526-6520	Informasi.
		Fax.: (62-21) 526-6521	miomasi.
19.	META (Metamedia	Jl. Jend. Sudirman Kav.	Jasa Layanan
	Technologies Tbk)	21	Internet
	Totalise grow 1 day	Jakarta 12920	
		Telp.: (62-21) 5208170	
		Fax. : (62-21) 5208171	
20.	PANR (Panorama	Jl. Tanjung Selor No. 17	Jasa Konsultan
	Sentrawisata Tbk)	Jakarta Pusat	Pariwisata
	,	Telp: (021) 6386 5555	
		Fax: (021) 632 0428	
21.	PLAS (Palm Asia	Jl.Raya-Sragen Km.8,5	Plastik
	Corpora Tbk)	Ds.Sroyo Kec.Jaten	Pembungkus
		Karanganyar	
		Jateng 57772	
		Telp: (0271) 821383	
		Fax: (0271) 821018	
22.	PYFA (Pyridam Farma	Jl. Kemandoran VIII/16	Farmasi
	Tbk)	Jakarta 12210	]
		Telp: (62-21) 548 2526,	
		530 7551-52	
		Fax: (62-21) 549 3587,	
DeDC/Recessories	aggad, allgebriggions physiologica state all segments respects to best respect respect all sections.	532 9049	
23.	RODA (Roda Panggon	Gd. Panin Lt. 6	Real estate,
	Harapan Tbk)	Jl. Jend Sudirman Kav I	Properti
		Jakarta	
		Telp.: (62-21) 5711441	
		Fax. : (62-21) 7206390	
24.	RYAN (Ryan Adibusana	Jl. Cempaka Putih Raya	Garmen,
	Tbk)	No. 47	Tekstil
		Jakarta 10250	
		Telp: (62-21) 424-5093,	
		831-4914	
		Fax: (62-21) 424-9337,	
2.5	The mode (Training Training	831-4916	N f = 1
25.	TMPO (Tempo Inti	Jl. Proklamasi No 72	Media dan
	Media Tbk)	Jakarta 10320	Percetakan
		Telp.: (62-21) 391 6160,	
		398936	

		Fax. : (62-21) 392 1833	
26.	WAPO (Wahana Phoenix Mandiri Tbk)	Jl. AA.Gde Ngurah Cakra Selatan Kecamatan Cakranegara Mataram NTB 83234 Telp.: (62-370) 633 705, 633 706, 626 343	Pengolahan Rumput Laut
27.	FORU (Fortune Indonesia Tbk)	Gedung Graha Pratama Lt.7 Jl. M.T. Haryono Kav.15 Jakarta 12810 Telp: (62-21) 8379-3771 Fax: (62-21) 8379-3743	Jasa Komunikasi
28.	ANTA (Anta Express Tour and Travel service Tbk)	Jl. Hayam Wuruk 88 Jakarta Pusat 11160 Telp: (021) 626 2666, 629 6908, 625 0171 Fax: (012) 600 0170, 659 7487	Biro Perjalanan Wisata
29.	FISH (Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk)	Jl. Suryopranoto No. 11G Jakarta 10160 Indonesia Telp.: (6221) 348-31888 Fax.: (6221) 348-35170	Industri Pengolahan Ikan
30.	CITA (Cipta Panelutama Tbk)	Kampung Cirewed RT 003/01 Desa Sukadamai, Kec. Cikupa, Tangerang 15710 Telp.: (62-21) 596-0484 Fax.: (62-21) 596-0485	Industri Mebel
31.	FPNI (Fatrapolindo Nusa Industri Tbk)	Wisma LIA Lt. 1-2 Jl. AM Sangaji No. 12 Jakarta 10130 Telp.: (6221) 6332909 Fax.: (6221) 6331702	Industri Plastik
32.	ABBA (Abdi Bangsa Tbk)	Jl. Warung Buncit Raya No. 37 Jakarta 12510 Telp.: (62-21) 780-3747 Fax.: (62-21) 798-3623, 780-0649	Media dan Percetakan
33.	UNIT (United Capital Indonesia Tbk)	Menara BCD Lt. 12 Jl. Jend. Sudirman Kav. 26 Jakarta 12920	Sekuritas

		Telp.: (021) 250-6711	
		Fax. : (021) 250-6433	
34.	BSWD (Bank Swadesi	Jl. K.H. Samanhudi No.	Perbankan
54.	Tbk)	37	1 Ci Suiskui
	10k)	Jakarta 10710	
		Telp.: (021) 3500007	
		Fax. : (021) 3808178	
35.	SUGI (Sugi Samapersada	Jl. Raya Cakung	Distribusi Suku
33.	\ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \	Cilincing No. 95	Cadang dan
	Tbk)		
		Kompleks Pemadam Jakarta 14130	Agen Penjualan Motor
			Motor
		Telp.: (62-21) 440 8664	
		Fax. : (62-21) 440 8670	
36.	BABP (Bank Bumiputera	Jl. Jend. Sudirman Kav.	Perbankan
	Indonesia Tbk)	75	
		Jakarta 12910	
		Telp.: (62-21) 570-1626	
		Fax.: (62-21) 525-5244	
37.	SCMA (Suya Citra	GRAHA STCV, Lantai 5	Multimedia
	Media Tbk)	Jl. Jend. Gatot Subroto	
		Kav 21	
1		Jakarta 12930	
		Telp.: (62-21) 252-5268	
		Fax .: (62-21) 252-5269	
38.	IIKP (Inti Indah Karya	Jl. Raya Solo - Sragen	Plastik
	Plasindo Tbk)	KM. 7	
}		Jaten - Karanganyar	
		Jateng 57771, Indonesia	
		Telp: (0271) 8263777	1
		(Hunting)	
		Faks: (0271) 821160	
39.	ARTA (Artha Securities	Jl.Hayam Wuruk no.108	Sekuritas
	Tbk)	Jakarta 11160	
	,	Telp: (021) 659-2030	
		Fax: (021) 601-2418	
40.	BKSW (Bank Kesawan	Jl. Hayam Wuruk 33	Perbankan
	Tbk)	Jakarta 10120	
	1011)	Telp: (62-21) 350 8888	
		Fax: (62-21) 231 6061	
41.	TRUS (Trust Finance	Artha Graha Building	Institusi
] 71.	Indonesia Tbk)	21st Fl.	Keuangan
	muonesia rokj	Jl. Jend. Sudirman Kav.	- Louis Busi
		52 - 53	
		Jakarta 12190	
		Telp: (62-21) 515-5477	
		Fax: (62-21) 515-5484	
		rax . (02-21) 313-3484	

42.	APIC (Artha Pacific	Menara BCD 12A Fl.	Sekuritas
	Securities Tbk)	Jl.Jend Sudirman Kav 26	
	·	Jakarta 12920	
		Telp: (021) 2524930	
		Fax: (021) 2524931	
43.	PTBA (PT Tambang	Л. Parigi No. 1	Industri
	Batubara Bukit Asam	Tanjung Enim 31716,	Pertambangan
	Tbk)	Sumatera Selatan	
		Telp.: (0734) 451-352	
		Fax.: (0734) 451-252	
44.	ARTI (Arona Binasejati	Л. Raya Narogong Km.	Industri Mebel
	Tbk)	16.5	Kayu
		Cileungsi Bogor	
		Telp.: (6221) 823-4567,	
		Fax: (6221) 823-4741/42	
45.	BMRI (Bank Mandiri	Jl.Jend Gatot Subroto	Perbankan
	Tbk)	Kav 36-38	
		Jakarta 12190	
		Telp. (021) 5296-4023	
		Fax. (021) 5296-4024	
46.	BBRI (Bank Rakyat	Gedung BRI I	Perbankan
1	Indonesia Tbk)	Jl. Jend. Sudirman No. 44	
		- 46	
		Jakarta 10210	
		Telp: (62-21) 251 0244;	
		250 0124; 251 0315	
4=	A CITTLE (A	Fax.: (62-21) 570 1865	Y A:
47.	ASJT (Asuransi Jasa	Jl. Teku Cik Ditiro No.14	Jasa Asuransi
	Tania Tbk)	Jakarta 10350	
		Telp.(021) 310-1850	
		Fax. (021) 319-3089	

#### BAB V

#### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh di Galeri Efek Universitas Atmajaya dan perpustakaan Universitas Sanata Dharma Yogyakarta. Data yang diambil adalah data :

- 1. Harga saham IPO.
- 2. Harga saham IPO setelah penutupan hari pertama di pasar sekunder.
- 3. Nilai IHSG pada saat perusahaan IPO dan pada saat perusahaan listing.
- 4. Underwriter yang menjamin IPO saham perusahaan (emiten).

Umur perusahaan (emiten) yang melakukan IPO.

Pada lampiran pertama yakni tabel tingkat *underpricing* dapat kita lihat bahwa nilai saham perusahaan tersebut pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan pada saat *closing* (penutupan). Keadaan di mana harga IPO saham perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupannya dinamakan dengan *underpricing*.

Pada lampiran tabel kedua, yakni daftar reputasi *underwriter* berdasarkan pangsa pasar penjaminan emisi. Pada tabel tersebut terdapat angka yang dinyatakan dengan satuan persen (%), hal ini berarti jumlah penanganan klien oleh *underwriter* tersebut selama tahun yang bersangkutan. Angka ini yang nantinya akan dipergunakan untuk menentukan tingkat reputasi *underwriter* seperti yang telah dijelaskan pada bab III pada hal 22 untuk penentuan reputasinya. Sedangkan angka antara 1-3 menunjukkan tingkat reputasi

underwriter berdasarkan jumlah penanganan klien pada tahun yang bersangkutan.

Pada lampiran tabel ketiga, yakni daftar IHSG perusahaan menunjukkan kondisi keadaan pasar saham sewaktu IPO perusahaan. Pada angka tersebut terdapat angka dengan nilai positif dan angka dengan nilai negatif. Nilai IHSG positif menunjukkan kondisi pasar saham saat itu dalam keadaan bagus, sedangkan angka IHSG negatif menunjukkan keadaan pasar saham saat itu sedang tidak bagus. Nilai IHSG juga merupakan salah satu patokan oleh para investor pada saat memasuki pasar saham, dalam hal ini melakukan investasi terhadap suatu jenis saham selain pertimbangan faktor-faktor lainnya.

Pada tabel lampiran keempat, yakni tabel umur perusahaan. Angka pada tabel ini menunjukkan umur perusahaan, yang dihitung dari semenjak perusahaan pertama kali berdiri sampai saat IPO perusahaan.

## B. Analisis Data

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

- Ha1 = Reputasi underwriter, kondisi pasar, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham-saham IPO di PT. BEJ.
- Ha2 = Reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO DI PT. BEJ.
- Ha3 = Kondisi pasar mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham-saham IPO DI PT. BEJ.

Ha4 = Umur perusahaan mempunyai pengaruh secara negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEJ.

Tabel 5.1. Ringkasan Model Summary Untuk Menguji Besarnya Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen.

Model	Ŕ	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.358 <sup>a</sup>	.129	.068	.91369

a Predictors: (Constant), Umur, Market, Underwriter

Dari tampilan output SPSS, besarnya nilai *adjusted R*<sup>2</sup> adalah sebesar 0.068. Hal ini berarti efektivitas / kemampuan garis regresi yang diperoleh dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen adalah sebesar 6,8% sisanya sebesar 93,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model. *Standard error of estimate* (*SEE*) adalah sebesar 0,91369. semakin kecil nilai *SEE* akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 5.2. Ringkasan Model ANOVA Digunakan Untuk Menguji Tingkat Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen.

Model	Sum <b>O</b> f Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.294	3	1.765	2.114	.112ª
Residual	35.897	43	.835		
Total	41.191	46			

a Predictors: (Constant), Umur, Market, Underwriter

Dari hasil uji F didapatkan sig F hitung sebesar 0.112, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan reputasi *underwriter*, kondisi pasar dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ditolak dalam penelitian ini. Dalam hal ini variabel-variabel independen (reputasi *underwriter*, kondisi pasar dan umur

b Dependent Variable: Underpricing

perusahaan) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (tingkat *underpricing*).

Tabel 5.3. Ringkasan Model Coefficients(a) Digunakan Untuk Menguji Besarnya Pengaruh Masing-masing Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen.

		Unstand Coeffic		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.198	.327		3.658	.001
	Underwriter	998	.043	041	288	.775
	Market	006	.003	307	-2.136	.135
	Umur	024	.018	191	-1.344	.186

a Dependent Variable: Underpricing

Hasil uji t dapat dilihat dari tabel di atas. Adapun deskripsi dari hasil uji t adalah sebagai berikut :

# 1. Reputasi underwriter

Dari hasil uji t didapatkan nilai sig t sebesar 0.775, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti variabel reputasi *underwriter* tidak bisa menolak Ho, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil uji t ini tidak konsisten dengan hipotesa yang menyatakan bahwa reputasi underwriter mempunyai pengaruh terhadap tingkat underpricing. Kemungkinan hal ini disebabkan karena pada hasil perhitungan reputasi underwriter terdapat proporsional penyebaran data yang kurang merata, dimana perbandingan jumlah underwriter dengan reputasi rendah lebih banyak dibandingkan dengan jumlah underwriter dengan reputasi baik, sehingga hasilnya menjadi tidak konsisten dengan hipotesa yang diajukan.

### 2. Kondisi pasar (market)

Dari hasil uji t didapatkan nilai sig t sebesar 0.135, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti variabel kondisi pasar tidak bisa menolak Ho, dengan demikian dapat disimpulkan variabel kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil uji t ini tidak konsisten dengan hipotesa yang menyatakan bahwa kondisi pasar berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini terjadi karena kemungkinan Bursa Efek Jakarta masih merupakan *thin market* (Husnan, 1996), dimana banyak dijumpai saham tidur (saham yang kurang aktif diperdagangkan), sehingga IHSG jarang berpengaruh terhadap saham..

# 3. Umur perusahaan (emiten)

Dari hasil uji t didapatkan nilai sig t sebesar 0.186, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti variabel umur perusahaan tidak bisa menolak Ho, dengan demikian dapat disimpulkan variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil uji t ini tidak konsisten dengan hipotesa yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Kemungkinan hal ini disebabkan karena kondisi penurunan sektor usaha perusahaan terkait yang tidak mendukung saham IPO perusahaan pada tahun yang bersangkutan.

#### **BAB VI**

#### PENUTUP

#### A Kesimpulan

Dalam periode penelitian sepanjang tahun 2001-2003 pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta rata-rata terjadi underpricing sebesar 0,73 atau sebesar 73 %. Besarnya tingkat underpricing diukur dengan initial return, yaitu return yang diperoleh pemegang saham di pasar perdana setelah menjualnya di hari pertama penutupan di pasar sekunder.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari beberapa variabel, yakni reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*) dan umur perusahaan (emiten) terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2003 dengan sampel penelitian sebanyak 47 emiten yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dari 59 emiten yang melakukan IPO periode tahun 2001-2003 di Bursa Efek Jakarta.

Dari hasil uji t diperoleh hasil bahwa tidak ada satupun variabel independen yang terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Dari hasil pengujian statistik secara uji F diperoleh hasil bahwa secara bersama-sama variabel reputasi *underwriter*, kondisi pasar dan umur emiten tidak berpengaruh pada tingkat *underpricing*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi berganda tidak bisa dipergunakan dalam memperhitungkan tingkat *underpricing*. Kenyataannya model yang digunakan hanya mampu menjelaskan besarnya variasi dalam variabel dependen sebesar 6,8% sementara sisanya sebesar 93,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

# **B** Keterbatasan

Adapun beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain :

- Penelitian ini hanya mengambil periode tiga tahun, kemungkinan hal ini belum mencerminkan hasil yang sebenarnya.
- 2. Pengukuran reputasi underwriter berdasarkan pangsa pasar penjaminan emisi. Hal ini sepertinya belum mencerminkan reputasi underwriter yang sebenarnya. Kemungkinan ada indikasi lain yang dapat dipergunakan untuk pengukuran variabel reputasi underwriter, sehingga hasilnya lebih akurat.

#### C Saran-saran

Beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai masukkan bagi para peneliti yang akan mengkaji ulang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing pada masa mendatang, yakni:

- Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing. Dalam penelitian ini, penulis hanya meneliti tiga dari beberapa faktor yang diduga berpengaruh. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat memasukkan faktor-faktor yang lain, sehingga hasil yang didapat mungkin akan lebih akurat.
- 2. Para peneliti yang akan melakukan penelitian di bidang yang sama mungkin perlu mempertimbangkan dengan lebih teliti dalam memperhitungkan nilai-nilai variabel independen, seperti reputasi underwriter, kondisi pasar dan umur emiten, yang kemungkinan ada proksi yang lebih akurat yang dapat dipergunakan untuk mengukur nilai-nilai variabel.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. Pasar Modal: Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Bagian Penerbitan STIE YKPN: Yogyakarta. 1997.
- Balvers, Ronald J., Bill McDonald dan Robert E. Miller: "Underpricing of New Issuesand the Choices of Auditor as a Signal of Investment Banker's Reputation". *The Accounting Review*, LXII, No. 4 (Oct 1988), pp.605-622.
- Hair, Joseph F. Jr, Rolph E. Anderson, Ronald Z. Tatham dan William C. Black. Multivariate Data Analysis. *Fifth ed. Prentice Hall Int. USA*: 1998.
- Husnan, Suad. Penjualan saham BUMN: Apakah terjadi distribusi kemakmuran?. *Kelola*. No 13/VI (1996) pp.62-74.
- \_\_\_\_\_. Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan edisi 3. BPFE:1995.
- JSX Fact Book, 1996
- Kim, J.B., Itzhak Krinsky dan Jason Lee. :"Motives for Going Public and Underpricing": New Findings from Korea". *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol 20 No.2 (Jan 1993), pp. 195-211.
- Kunz, R.M. dan J.R. Aggarwal. "Why IPO are Underpriced: Evidence from Switzerland." *Journal of Banking and Finance*. Vol 18 No.4 (Sept 1994), pp.705-723.
- Menon, Krisgnagopal dan David D. William. "Auditor Credibility and Initial Public Offerings". *The Accounting Review*. Vol 66 No.2 (April) pp.313-332.
- Nurhidayati, Siti dan Nur Indriantoro. "Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Tingkat *Underpriced* pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 13 No.1 1998, pp.21-30.
- Pagalung, Gagarin. Kebutuhan Informasi Investor di Pasar Modal Indonesia. Tesis Pasca Sarjana UGM, 1993.
- R. Gunawan Sudarmanto, "Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS", Graha Ilmu, 2005.

Setia Atmaja, Lukas. Manajemen Keuangan. Andi Offset: Yogyakarta, 1994.

Syahrir. Analisis Bursa Efek. PT.Gramedia Utama: Jakarta. 1995.

Usman, Marzuki, Singgih Riphot dan Syahrir Ika. Pengetahuan Dasar Pasar Modal. Jakarta. IBI: 1997.

# HALAMAN LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Tingkat *Underpricing* Saham-saham IPO Tahun 2001-2003

Perusahaan   Price (Rp)   (3)	No	Kode	Closing	Offering	Tingkat
(1)   (2)   (3)   (4)   (5) = (3)-(4)/(4)*1009/   1   AlMS   730   250   1,9   2   ARNA   140   120   0,1   3   AKS   260   200   0,5   4   BEKS   195   140   0,5   5   BBNP   550   525   0,0   6   BTON   315   120   1,6   7   BCAP   265   250   0,0   9   CENT   380   125   2,0   10   CLP   410   200   1,7   11   DEF   550   525   0,0   12   IATG   440   200   1,2   13   KARK   110   100   0,7   14   KAEF   210   200   0,0   15   KOP   300   250   0,0   16   LAM   240   125   0,5   17   LAPD   450   250   0,7   19   META   235   200   0,7   20   PANR   725   500   0,7   21   PLAS   510   200   1,5   22   PYFA   200   1,5   23   RODA   445   120   2,7   24   RYAN   650   100   5   25   TMPO   495   300   0,6   26   WAPO   505   175   1,6   27   FORU   220   130   0,6   31   FPNI   495   450   0,6   32   ABBA   175   105   0,6   33   UNIT   330   210   0,6   34   BKSW   425   255   0,7   44   ARTI   675   650   0,7   45   BMRI   850   675   0,7   46   BBRI   975   875   0,0   70tal   70tal			_		
1 AIMS 730 250 1,5 2 ARNA 140 120 0,1 3 AKSI 260 200 0,5 4 BEKS 195 140 0,3 5 BBNP 550 525 0,6 6 BTON 315 120 1,6 7 BCAP 265 250 0,0 9 CENT 380 125 2,0 10 CLPI 410 200 1,0 11 DEFI 550 525 0,6 12 IATG 440 200 1,2 13 KARK 110 100 0,1 14 KAEF 210 200 0,0 15 KOPI 300 250 0,0 16 IAMI 240 125 0,3 17 IAPD 450 200 1,2 18 ILMAS 510 350 0,4 19 META 235 200 0,7 20 PANR 725 500 0,6 21 PLAS 510 200 1,5 22 PYFA 200 1,5 23 RODA 445 120 2,7 24 RYAN 650 100 5,6 25 TMPO 495 300 0,6 26 WAPO 505 175 1,6 29 FISH 160 125 0,6 30 CITA 340 200 0,6 31 FISH 160 125 0,6 31 FISH 160 125 0,6 32 ARBA 175 105 0,6 33 INIT 330 210 0,6 34 BSWD 325 250 0,7 35 SUGI 200 120 0,7 36 BABP 135 120 0,9 37 SCMA 1150 1100 0,0 38 IIKP 670 450 0,0 39 ARTA 265 225 0,0 30 GITA 340 200 0,0 31 FISH 160 125 0,6 30 CITA 340 200 0,0 31 FISH 160 125 0,6 31 SUGI 200 120 0,0 32 ABBA 175 105 0,6 33 INIT 330 210 0,6 34 BSWD 325 250 0,0 35 SUGI 200 120 0,0 36 BABP 135 120 0,0 37 SCMA 1150 1100 0,0 38 IIKP 670 450 0,0 39 ARTA 265 225 0,0 40 BKSW 425 250 0,0 41 TRUS 195 170 0,0 42 APIC 345 210 0,0 43 PTBA 600 575 0,0 44 ARTI 675 650 0,0 47 ASJT 375 300 0,0 70 Total	(1)				
2 ARNA 140 120 0, 1 3 AKSI 260 200 0, 2, 3 4 BEKS 195 140 0, 3 5 BBNP 550 525 0, 0, 6 6 BTON 315 120 1, 6 7 BCAP 265 250 0, 6 8 CNKO 220 105 1, 6 9 CENT 380 125 2, 6 10 CLPI 410 200 1, 7 11 DEFI 550 525 0, 0, 6 12 IATG 440 200 1, 2 13 KARK 110 100 0, 7 14 KAEF 210 200 0, 6 15 KOPI 300 250 0 16 LAMI 240 125 0, 6 17 LAPD 450 200 1, 2 18 LMAS 510 350 0, 7 19 META 235 200 0, 1 20 PANR 725 500 0, 2 21 PLAS 510 200 1, 5 22 PYFA 200 105 0, 6 23 RODA 445 120 2, 7 24 RYAN 650 100 5 25 TMPO 495 300 0, 2 26 WAPO 505 175 1, 8 27 FORU 220 130 0, 6 33 UNIT 330 210 0, 7 34 BSWD 325 250 0 35 SUGI 200 1, 7 36 BABP 135 120 0, 7 37 SCMA 1150 1100 0, 7 38 IKP 670 450 0, 7 39 ARTA 265 225 0, 7 39 ARTA 265 225 0, 7 39 ARTA 265 225 0, 7 41 TRUS 195 450 0, 7 39 ARTA 265 225 0, 7 41 TRUS 195 AFD 0, 7 39 ARTA 265 225 0, 7 41 TRUS 195 AFD 0, 7 39 ARTA 265 225 0, 7 40 BKSW 425 250 0, 7 41 TRUS 195 AFD 0, 7 42 APIC 345 210 0, 7 43 PTBA 600 575 0, 7 44 ARTI 675 650 0, 7 47 ASJT 375 300 0, 7 50 TOTAL					1,92
3 AKSI 260 200 0,3 4 BEKS 195 140 0,3 5 BBNP 550 525 0,0 6 BTON 315 120 1,6 7 BCAP 265 250 0,0 8 CNKO 220 105 1,0 9 CENT 380 125 2,0 10 CLPI 410 200 1,0 11 DEFI 550 525 0,0 12 IATG 440 200 1,2 13 KARK 110 100 0,1 14 KAEF 210 200 0,0 15 KOPI 300 250 0 16 IAMI 240 125 0,5 17 IAPD 450 200 1,2 18 ILMAS 510 350 0,1 19 META 235 200 0,1 19 META 235 200 0,2 20 PANR 725 500 0,2 21 PLAS 510 200 1,5 23 RODA 445 120 2,7 24 RYAN 650 100 5 25 TMPO 495 300 0,6 26 WAPO 505 175 1,6 27 FORU 220 130 0,6 31 FPNI 495 450 0,7 32 ABBA 175 105 0,7 33 INIT 330 210 0,6 34 BSWD 325 250 0,7 35 SCMA 1150 1100 0,7 44 ARTI 675 650 0,7 45 BMRI 850 0,7 46 BBRI 975 875 0,0 10 TOTAL					0,17
4 BEKS 195 140 0,3 5 BBNP 550 525 0,6 6 BTON 315 120 1,6 7 BCAP 265 250 0,0 8 CNKO 220 105 1,0 9 CENT 380 125 2,0 10 CLPI 410 200 1,0 11 DEFI 550 525 0,0 12 IATG 440 200 1,2 13 KARK 110 100 0,1 14 KAEF 210 200 0,0 15 KOPI 300 250 0 16 LAMI 240 125 0,5 17 LAPD 450 200 1,2 18 LMAS 510 350 0,4 19 META 235 200 0,7 20 PANR 725 500 0,4 21 PLAS 510 200 1,5 22 PYFA 200 105 0,0 23 RODA 445 120 2,7 24 RYAN 650 100 55 25 TMPO 495 300 0,6 26 WAPO 505 175 1,8 27 FORU 220 130 0,6 38 LBBA 175 105 0,6 39 ARTA 265 255 0,6 39 ARTA 265 255 0,6 30 CITA 340 200 0,7 31 BND 340 200 0,6 32 BABA 175 105 0,6 33 UNIT 330 210 0,7 34 BSWD 325 250 0,6 35 SUGI 200 120 0,7 36 BABP 135 120 0,7 37 SCMA 1150 1100 0,7 38 IKP 670 450 0,0 39 ARTA 265 225 0,0 40 BKSW 425 250 0,0 41 TRUS 195 170 0,0 42 APIC 345 210 0,0 43 PTBA 600 575 0,0 44 ARTI 675 650 0,0 47 ASJT 375 300 0,0 70tal					0,30
S   BBNP					0,39
BTON   315   120   1,6     T BCAP   265   250   0,0     S CNKO   220   105   1,0     9 CENT   380   125   2,0     10 CLP    410   200   1,1     11 DEF    550   525   0,0     12 IATG   440   200   1,2     13 KARK   110   100   0,1     14 KAEF   210   200   0,0     15 KOP    300   250   0     16 LAMI   240   125   0,5     17 LAPD   450   200   1,2     18 LMAS   510   350   0,4     19 META   235   200   0,7     19 META   235   200   0,7     20 PANR   725   500   0,4     21 PLAS   510   200   1,5     22 PYFA   200   105   0,5     23 RODA   445   120   2,7     24 RYAN   650   100   55     25 TMPO   495   300   0,6     26 WAPO   505   175   1,8     27 FORU   220   130   0,6     28 ANTA   210   125   0,6     30 CITA   340   200   0,7     31 FPNI   495   450   0,7     32 ABBA   175   105   0,6     33 UNIT   330   210   0,7     34 BSWD   325   250   0,7     35 SUGI   200   120   0,7     42 APIC   345   210   0,7     42 APIC   345   375   0,0     43 PTBA   600   575   0,0     44 ARTI   675   650   0,0     70tal   345   375   300   0,0     70tal   345					0,04
BCAP					1,62
S CNKO   220   105   1,0     9 CENT   380   125   2,0     10 CLPI   410   200   1,0     11 DEFI   550   525   0,0     12 IATG   440   200   1,2     13 KARK   110   100   0,1     14 KAEF   210   200   0,0     15 KOPI   300   250   0     16 LAMI   240   125   0,5     17 LAPD   450   200   1,2     18 LMAS   510   350   0,4     19 META   235   200   0,7     19 META   235   200   0,7     20 PANR   725   500   0,4     21 PLAS   510   200   1,5     23 RODA   445   120   2,7     24 RYAN   650   100   5     25 TMPO   495   300   0,6     26 WAPO   505   175   1,8     27 FORU   220   130   0,6     28 ANTA   210   125   0,5     30 CITA   340   200   0,7     31 FPNI   495   450   0,7     32 ABBA   175   105   0,8     33 UNIT   330   210   0,9     34 BSWD   325   250   0,9     35 SUGI   200   120   0,9     36 BABP   135   120   0,9     37 SCMA   1150   1100   0,1     38 IIKP   670   450   0,0     43 PTBA   600   575   0,0     44 ARTI   675   650   0,0     70tal   340   70tal   340   70tal     70tal   340   70tal   340   70tal   340     70tal   340   70tal   340   70tal   340   70tal   340     70tal   345   375   300   0,0     70tal   345   375   300   0,0     70tal   345   375   300   0,0     70tal   345   375					0,06
9 CENT 380 125 2,0 10 CLPI 410 200 1,0 11 DEFI 550 525 0,0 12 IATG 440 200 1,2 13 KARK 110 100 0,1 14 KAEF 210 200 0,0 15 KOPI 300 250 0 16 LAMI 240 125 0,5 17 LAPD 450 200 1,2 18 LMAS 510 350 0,4 19 META 235 200 0,7 20 PANR 725 500 0,4 21 PLAS 510 200 1,5 22 PYFA 200 105 0,2 23 RODA 445 120 2,7 24 RYAN 650 100 5 25 TMPO 495 300 0,6 26 WAPO 505 175 1,8 27 FORU 220 130 0,6 28 ANTA 210 125 0,6 30 CITA 340 200 0,7 31 FPNI 495 450 0,0 33 UNIT 330 210 0,1 34 BSWD 325 250 0,0 35 SUGI 200 120 0,0 36 BABP 135 120 0,0 37 SCMA 1150 1100 0,1 44 ARTI 675 650 0,1 45 BMRI 850 675 0,0 17 TOTAI			· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·		1,09
10 CLP    410   200   1,0     11 DEF    550   525   0,0     12 IATG   440   200   1,2     13 KARK   110   100   0,1     14 KAEF   210   200   0,0     15 KOP    300   250   0     16 LAMI   240   125   0,5     17 LAPD   450   200   1,2     18 LMAS   510   350   0,4     19 META   235   200   0,7     20 PANR   725   500   0,7     21 PLAS   510   200   1,5     22 PYFA   200   105   0,9     23 RODA   445   120   2,7     24 RYAN   650   100   5     25 TMPO   495   300   0,6     26 WAPO   505   175   1,5     27 FORU   220   130   0,6     28 ANTA   210   125   0,6     30 CITA   340   200   0,7     31 FPNI   495   450   0,7     32 ABBA   175   105   0,9     33 UNIT   330   210   0,1     34 BSWD   325   250   0,7     35 SUGI   200   120   0,7     36 BABP   135   120   0,7     37 SCMA   1150   1100   0,0     38 IIKP   670   450   0,7     42 APIC   345   210   0,1     43 PTBA   600   575   0,1     44 ARTI   675   650   0,1     45 BMRI   850   675   0,1     46 BBRI   975   875   0,0     47 ASJT   375   300   0,0     70tal					2,04
11   DEFI		THE RESERVE AND ADDRESS OF THE PERSON NAMED IN COLUMN 1			1,05
12 IATG         440         200         1,2           13 KARK         110         100         0,1           14 KAEF         210         200         0,0           15 KOPI         300         250         0           16 LAMI         240         125         0,5           17 LAPD         450         200         1,2           18 LMAS         510         350         0,4           19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,4           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,9           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0 <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td>0,04</td></t<>					0,04
13 KARK         110         100         0,0           14 KAEF         210         200         0,0           15 KOPI         300         250         0           16 LAMI         240         125         0,5           17 LAPD         450         200         1,2           18 LMAS         510         350         0,4           19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,4           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,9           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,5           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6 <t< td=""><td></td><td>and the second s</td><td>de maria de la compansión de la compansi</td><td>the second of the second</td><td>1,20</td></t<>		and the second s	de maria de la compansión de la compansi	the second of the second	1,20
14 KAEF         210         200         0,0           15 KOPI         300         250         0           16 LAMI         240         125         0,5           17 LAPD         450         200         1,2           18 LMAS         510         350         0,4           19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,4           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,5           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           34 BSWD         325         250         0					0,10
15 KOPI   300   250   0   0   16 LAMi   240   125   0,5   17 LAPD   450   200   1,2   18 LMAS   510   350   0,4   19 META   235   200   0,7   20 PANR   725   500   0,4   21 PLAS   510   200   1,5   22 PYFA   200   105   0,5   23 RODA   445   120   2,7   24 RYAN   650   100   5   25 TMPO   495   300   0,6   26 WAPO   505   175   1,8   27 FORU   220   130   0,6   29 FISH   160   125   0,2   30 CITA   340   200   0,3   31 FPNI   495   450   0,4   32   ABBA   175   105   0,5   33 UNIT   330   210   0,6   34 BSWD   325   250   0,6   36 BABP   135   120   0,6   38 IIKP   670   450   0,7   39 ARTA   265   225   0,4   40 BKSW   425   250   0,5   40 BRIL   1675   650   0,5   47 ASJT   375   300   0,5   70tal   70tal   34 BSWD   325   355   0,5   34 BSRI   850   675   0,5   35 BMRI   350   0,5   35 BMRI   350   0,5   35 BMRI   350   0,5					0,05
16 LAMI         240         125         0,5           17 LAPD         450         200         1,2           18 LMAS         510         350         0,4           19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,6           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,9           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0 <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td>0,2</td></t<>					0,2
17 LAPD         450         200         1,2           18 LMAS         510         350         0,4           19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,6           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,9           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,3           36 BABP         135         120         0,4 <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td>0,92</td></t<>					0,92
18 LMAS         510         350         0,4           19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,7           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,9           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,6           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,7           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,3           36 BABP         135         120         0,3           37 SCMA         1150         1100         0,3					1,25
19 META         235         200         0,7           20 PANR         725         500         0,4           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,5           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,3           36 BABP         135         120         0,3           37 SCMA         1150         1100         0,1           38 IKP         670         450         0,0           <					0,45
20 PANR         725         500         0,4           21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,5           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,2           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,3           36 BABP         135         120         0,3           37 SCMA         1150         1100         0,4           38 IIKP         670         450         0,4					0,17
21 PLAS         510         200         1,5           22 PYFA         200         105         0,5           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,2           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,3           36 BABP         135         120         0,3           37 SCMA         1150         1100         0,4           38 IIKP         670         450         0,4           40 BKSW         425         250         0 <t< td=""><td>_</td><td></td><td></td><td></td><td>0,45</td></t<>	_				0,45
22 PYFA         200         105         0,5           23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,6           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0         0           31 FPNI         495         450         0         0           32 ABBA         175         105         0,6         0           33 UNIT         330         210         0,1         0           34 BSWD         325         250         0         0           35 SUGI         200         120         0,0         0           36 BABP         135         120         0,0         0           37 SCMA         1150         1100         0,0         0           38 IIKP         670         450         0         0           40 BKSW         425					1,55
23 RODA         445         120         2,7           24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,6           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,1           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,0           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           40 BKSW         425         225         0,0           41 TRUS         195         170         0,1           42 APIC         345         210         0,1	$\overline{}$				0,90
24 RYAN         650         100         5           25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,5           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           4				THE RESERVE THE PARTY OF THE PA	2,70
25 TMPO         495         300         0,6           26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,5           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,1           38 IIKP         670         450         0,4           39 ARTA         265         225         0,4           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,4           42 APIC         345         210         0,4           43 PTBA         600         575         0,4					5,5
26 WAPO         505         175         1,8           27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,5           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           43 PTBA         600         575         0,           44 ARTI         675         650         0,           4					0,65
27 FORU         220         130         0,6           28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,2           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,6           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,0           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,0           42 APIC         345         210         0,0           43 PTBA         600         575         0,0           45 BMRI         850         675         0,0           46 BBRI         975         875         0,0					1,88
28 ANTA         210         125         0,6           29 FISH         160         125         0,7           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,5           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           43 PTBA         600         575         0,           44 ARTI         675         650         0,           45 BMRI         850         675         0,           46 BBRI         975         875         0,           47			to be for the control of the control		0,69
29 FISH         160         125         0,3           30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,5           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           43 PTBA         600         575         0,           44 ARTI         675         650         0,           45 BMRI         850         675         0,           46 BBRI         975         875         0,           47 ASJT         375         300         0,           7ota				AND THE RESERVE OF THE PERSON NAMED IN COLUMN TO THE PERSON NAMED	0,68
30 CITA         340         200         0           31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,3           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           43 PTBA         600         575         0,           44 ARTI         675         650         0,           45 BMRI         850         675         0,           46 BBRI         975         875         0,           47 ASJT         375         300         0,           70tal         340         340         0,					0,28
31 FPNI         495         450         0           32 ABBA         175         105         0,6           33 UNIT         330         210         0,6           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           43 PTBA         600         575         0,           44 ARTI         675         650         0,           45 BMRI         850         675         0,           46 BBRI         975         875         0,           47 ASJT         375         300         0,           7otal         0         0         0					0,7
32 ABBA       175       105       0,6         33 UNIT       330       210       0,3         34 BSWD       325       250       0         35 SUGI       200       120       0,6         36 BABP       135       120       0,0         37 SCMA       1150       1100       0,0         38 IIKP       670       450       0,0         39 ARTA       265       225       0,0         40 BKSW       425       250       0         41 TRUS       195       170       0,0         42 APIC       345       210       0,0         43 PTBA       600       575       0,0         44 ARTI       675       650       0,0         45 BMRI       850       675       0,0         46 BBRI       975       875       0,0         47 ASJT       375       300       0,0         Total       34       34       34				<del></del>	0,1
33 UNIT         330         210         0,9           34 BSWD         325         250         0           35 SUGI         200         120         0,6           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,0           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,0           42 APIC         345         210         0,0           43 PTBA         600         575         0,0           44 ARTI         675         650         0,0           45 BMRI         850         675         0,0           46 BBRI         975         875         0,0           47 ASJT         375         300         0,0           Total         34         34         34					0,66
34 BSWD       325       250       0         35 SUGI       200       120       0,6         36 BABP       135       120       0,0         37 SCMA       1150       1100       0,0         38 IIKP       670       450       0,0         39 ARTA       265       225       0,0         40 BKSW       425       250       0         41 TRUS       195       170       0,0         42 APIC       345       210       0,0         43 PTBA       600       575       0,0         44 ARTI       675       650       0,0         45 BMRI       850       675       0,0         46 BBRI       975       875       0,0         47 ASJT       375       300       0,0         Total       34       34					
35 SUGI         200         120         0,0           36 BABP         135         120         0,0           37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,           43 PTBA         600         575         0,           44 ARTI         675         650         0,           45 BMRI         850         675         0,           46 BBRI         975         875         0,           47 ASJT         375         300         0,           Total         34         34					0,3
36 BABP       135       120       0,         37 SCMA       1150       1100       0,0         38 IIKP       670       450       0,0         39 ARTA       265       225       0,         40 BKSW       425       250       0         41 TRUS       195       170       0,         42 APIC       345       210       0,0         43 PTBA       600       575       0,0         44 ARTI       675       650       0,0         45 BMRI       850       675       0,0         46 BBRI       975       875       0,0         47 ASJT       375       300       0,0         Total       34       34		<del></del>		+	
37 SCMA         1150         1100         0,0           38 IIKP         670         450         0,0           39 ARTA         265         225         0,           40 BKSW         425         250         0           41 TRUS         195         170         0,           42 APIC         345         210         0,0           43 PTBA         600         575         0,0           44 ARTI         675         650         0,0           45 BMRI         850         675         0,0           46 BBRI         975         875         0,0           47 ASJT         375         300         0,0           Total         34         34			135	The second secon	
38 IIKP       670       450       0,4         39 ARTA       265       225       0,4         40 BKSW       425       250       0         41 TRUS       195       170       0,0         42 APIC       345       210       0,0         43 PTBA       600       575       0,0         44 ARTI       675       650       0,0         45 BMRI       850       675       0,0         46 BBRI       975       875       0,0         47 ASJT       375       300       0,0         Total       34					and the second s
39 ARTA       265       225       0,         40 BKSW       425       250       0         41 TRUS       195       170       0,         42 APIC       345       210       0,0         43 PTBA       600       575       0,0         44 ARTI       675       650       0,0         45 BMRI       850       675       0,0         46 BBRI       975       875       0,0         47 ASJT       375       300       0,0         Total       34					
40 BKSW     425     250     0       41 TRUS     195     170     0       42 APIC     345     210     0       43 PTBA     600     575     0       44 ARTI     675     650     0       45 BMRI     850     675     0       46 BBRI     975     875     0       47 ASJT     375     300     0       Total     34					
41 TRUS     195     170     0,       42 APIC     345     210     0,1       43 PTBA     600     575     0,1       44 ARTI     675     650     0,1       45 BMRI     850     675     0,1       46 BBRI     975     875     0,1       47 ASJT     375     300     0,1       Total     34					
42 APIC     345     210     0,0       43 PTBA     600     575     0,0       44 ARTI     675     650     0,0       45 BMRI     850     675     0,0       46 BBRI     975     875     0,0       47 ASJT     375     300     0,0       Total     34					
43 PTBA     600     575     0,       44 ARTI     675     650     0,       45 BMRI     850     675     0,       46 BBRI     975     875     0,       47 ASJT     375     300     0,       Total     34					
44 ARTI     675     650     0,       45 BMRI     850     675     0,       46 BBRI     975     875     0,       47 ASJT     375     300     0,       Total     34					
45 BMRI     850     675     0,       46 BBRI     975     875     0,       47 ASJT     375     300     0,       Total     34		*			<u> </u>
46 BBRI     975     875     0,       47 ASJT     375     300     0,       Total     34					
47 ASJT 375 300 0, <b>Total</b> 34				<del></del>	4-
Total 34	-				
	_				34,3
	_	ta-rata	<u> </u>		73%

Lampiran 2. Tabel Peringkat *Underwriter* Berdasarkan Pangsa Pasar Penjaminan Emisi Perusahaan Saat IPO Tahun 2001-2003

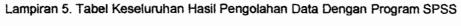
No	Daftar Nama Underwriter Berdasarkan	Tahun	Tahun	Tahun	Total	Pangsa	Peringkat
	Pangsa Pasar Penjaminan Emisi Perusahaan Saat IPO	2001	2002	2003	Klien	Pasar	Underwriter
	Tahun 2001-2003						
1	PT SUCORINVEST CENTARL GANI SEKURITAS	2	0	0	2	2,94%	1
2	PT CIPTA DANA SEKURITAS	2	2	0	4	5,88%	2
3	PT MAHANUSA KAPITAL SEKURITAS	1	0	0	1	1,47%	1
4	PT RIFAN FINANCINDO SEKURITAS	1	2	0	3	4,41%	2
5	PT PANIN SEKURITAS	1	0	0	1	1,47%	1
6	PT AGUNG SECURITIES INDONESIA	2	0	0	2	2,94%	1 1
7	PT ASJAYA INDOSURYA SEKURITAS	1	0	0	1	1,47%	1
8	PT TRIMEGAH SEKURITAS	9	0	0	9	13,23%	3
9	PT KRESNA GRAHA SEKURINDO	1	1	0	2	2,94%	1
10	PT DANAREKSA SEKURITAS	2	2	2	6	8,95%	3
11	PT BAHANA SEKURITAS	1	0	1	2	2,94%	1
12	PT BHAKTI CAPITAL INDONESIA SEKURITAS	1	1	0	2	2,94%	1
13	PT JAKARTA ARTHA VISINDO ABADI SEKURITAS	1	0	0	1	1,47%	1 1
14	PT DANATAMA MAKMUR SEKURITAS	2	0	0	2	2,94%	1 1
15	PT VICTORIA SEKURITAS	1	4	0	5	7,35%	2
16	PT MAKINTA SEKURITAS	1	0	1	2	2,94%	1
17	PT HARITA KENCANA SEKURITAS	2	1	0	3	4,41%	2
18	PT DINAMIKA USAHA JAYA SEKURITAS	1	0	0	1	1,47%	1
19	PT PRIDANA FUTURA CENTRA INVESTAMA SEKURITAS	2	0	0	2	2,94%	1 1
20	PT ASIA KAPITALINDO SEKURITAS	1	2	0	3	4,41%	2
21	PT MILLENIUM ATLANTIC SECURITIES	2	0	0	2	2,94%	1
	PT USAHA BERSAMA SEKURITAS	0	1	1	2	2,94%	1 ]
23	PT DHANAWIBAWA ARTHA CEMERLANG SECURITIES	0	2	0	2	2,94%	1 1
24	PT CLSA INDONESIA SEKURITAS	0	1	0	1	1,47%	1 1
25	PT ARTHA SECURITIES	0	2	0	2	2,94%	1
26	PT HARUMDANA SEKURITAS	0	0	1	1	1,47%	1
27	PT SUPRASURYA DANAWAN SEKURITAS	0	0	1	1	1,47%	1
28	PT ABN AMRO ASIA SECURITIES	0	0	2	2	2,94%	11
	Total				67		

Lampiran 3. Tabel Umur Perusahaan Saat Berdiri Sampai IPO Tahun 2001-2003

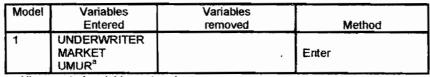
No	Kode	Tahun Berdirinya	Tahun	Umur
	Perusahaan	Perusahaan	IPO Perusahaan	Perusahaan (Tahun)
1	AIMS	1997	2001	4
2	ARNA	1993	2001	8
3	AKSI	1990	2001	10
	BEKS	1993	2001	8
	BBNP	1972	2001	29
6	BTON	1995	2001	6
7	BCAP	1989	2001	12
8	CNKO	1995	2001	6
9	CENT	1997	2001	4.
10	CLPI	1988	2001	13
11	DEFI	1994	2001	7
	IATG	1995	2001	6
	KARK	1994	2001	7
	KAEF	1969	2001	32
	KOPI	1981	2001	20
	LAMI	1988	2001	13
17	LAPD	1990	2001	11
	LMAS	1996	2001	5
	META	1995	2001	6
	PANR	1995	2001	6
	PLAS	1992	2001	9
	PYFA	1976	2001	25
	RODA	1984	2001	17
	RYAN	1990	2001	11
	TMPO	1996	2001	5
	WAPO	1993	2001	8
L	FORU	1970	2002	32
	ANTA	1972	2002	30
	FISH	1992	2002	10
	CITA	1992	2002	10
	FPNI	1987	2002	15
	ABBA	1992	2002	10
	UNIT	1988	2002	14
	BSWD	1990	2002	12
	SUGI	1995	2002	7
	BABP	1989	2002	13
	SCMA	1991	2002	11
	IIKP	1993	2002	9
	ARTA	1990	2002	12
	BKSW	1985	2002	17
1	TRUS	1990	2002	12
	APIC	1989	2002	13
	PTBA	1980	2002	22
	ARTI	1981	2003	22
	BMRI	1998	2003	5
	BBRI	1985	2003	18
	ASJT	1979	2003	24
	1, 1001	1979	2003	

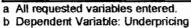
Lampiran 4. Tabel Nilai IHSG Perusahaan Tahun 2001-2003

No	Kode	Nilai IHSG Pada Saat	Nilai IHSG Pada Saat	Selisih IHSG
l i	Perusahaan	Listing	IPO	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3)-(4)
1	AIMS	460,91	398,81	62,1
2	ARNA	446,45	396,46	49,99
	AKSI	446,13	405,86	40,27
1	BEKS	446,13	405,86	40,27
	BBNP	417,52	396,78	20,74
	BTON	453,3	397,6	
7	BCAP	398,81	348,1	50,71
	CNKO	382,09	369,8	
	CENT	382	422,45	-40,45
	CLPI	380,31	387,85	
	DEFI	432,88	360,68	-7,54 72.2
	IATG	378,38	371,49	72,2
	KARK	460,91		6,89
ı ı	KAEF	429,01	398,81	62,1
	KOPI	346,41	380,38	
	LAMI	· ·	428,04	-81,63
	LAPD	453,3	397,6	
1	LMAS	446,45	396,46	49,99
	META	392,04	377,34	14,7
		453,3 433,45	397,6	55,7
	PANR	422,45	436,12	-13,67
	PLAS	380,52	430,58	-50,06
	PYFA	378,88	470,23	-91,35
	RODA	391,76	448,69	-56,93
	RYAN	385,17	441,16	-55,99
	TMPO	415,77	375,59	40,18
	WAPO	437,6	372,11	65,49
	FORU	425,04	380,98	44,06
	ANTA	426,41	382,9	43,51
	FISH	426,41	382,9	43,51
	CITA	477,29	451,64	25,65
	FPNI	480,65	451,17	29,48
	ABBA	488,16	449,38	38,78
	UNIT	534,84	455,19	79,65
	BSWD	534,72	469,68	65,04
	SUGI	534,52		-10,37
	BABP	480,9	523,87	-42,97
37	SCMA	481,77	518,93	-37,16
	IIKP	337,48	443,67	-106,19
	ARTA	374,91	410,77	-35,86
	BKSW	373,23	384,49	-11,26
	TRUS	389,98	355,11	34,87
42	APIC	406,39	369,04	37,35
43	PTBA	425,61	374,91	50,7
44	ARTI	450,86	382,15	68,71
45	BMRI	534,96	505,72	29,24
46	BBRI	620,07	597,14	22,93
47	TLZA	693,03		57,21



# Variables Entered/Removed (b)





# Model Summary

	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	1	.358ª	.129	.068	.91369

a Predictors: (Constant), Umur, Market, Underwriter

# ANOVA(b)

Model	Sum Of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression     Residual     Total	5.294 35.897 41.191	3 43 46	1.765 .835	2.114	.112ª

a Predictors: (Constant), Umur, Market, Underwriter

b Dependent Variable: Underpricing

# Coefficients(a)

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.198	.327		3.658	.001
	Underwriter	998	.043	041	288	.775
	Market	006	.003	307	-2.136	.135
	Umur	024	.018	191	-1.344	.186

a Dependent Variable: Underpricing

