



UNIVERSITAS TARUMANAGARA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

TESIS:

**“ANALISIS MENGENAI FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICED DI BURSA
EFEK JAKARTA”**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA: FERRY

NIM : 117.04.2026

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT – SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA 2005**

KATA PENGANTAR

Pertama – tama, penulis ingin memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan yang Maha Esa karena hanya atas berkat, rahmat dan perlindungan-Nya, pada akhirnya penulis berhasil menyelesaikan tesis ini. Dalam penulisan tesis ini penulis mengambil judul” **ANALISIS MENGENAI FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICED DI BURSA EFEK JAKARTA**”.

Adapun tujuan penulisan tesis ini adalah untuk memenuhi sebagian dari syarat – syarat guna mencapai gelar Magister Manajemen pada program pascasarjana Universitas Tarumanagara.

Selesainya tesis ini tidak terlepas dari bantuan dan dorongan serta bimbingan dari berbagai pihak, baik secara langsung dan tidak langsung. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebesar – besarnya kepada:

1. Bapak Ir Sam Malee, M.Com, selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing penulis sampai dengan selesainya tesis ini.
2. Bapak Dr Suparman Ibrahim Abdullah, M.Sc selaku Ketua Pogram Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Tarumanagara yang membantu terselesaikannya tesis ini.

3. Orang tua tercinta yang selalu menyayangi, mendukung dan memberikan semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
4. Isteri tercinta, Verawati Sofian yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
5. Para dosen Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Tarumanagara yang selama ini telah banyak mengajar, membimbing dan membagi ilmunya kepada penulis.
6. Teman – teman dan pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak memberikan bantuan kepada penulis secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini masih jauh dari sempurna dan banyak kekurangannya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca untuk kesempurnaan tesis ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga tesis ini dapat memberikan manfaat dan menambah wawasan bagi para pembaca.

Jakarta, Juli 2005

(Penulis)

RINGKASAN EKSEKUTIF

Dalam melakukan penawaran umum saham perdana (*Initial Public Offerings* / IPO), masalah yang harus dihadapi perusahaan penerbit saham (emiten atau *investee*) adalah penentuan harga saham yang sesuai, baik dari sisi investor maupun pemegang saham lama. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan penerbit saham.

Penetapan harga penawaran (*offering price*) merupakan hal yang tidak mudah dilakukan karena ketetapan harga penawaran dalam pasar perdana akan memiliki konsekuensi langsung terhadap tingkat kesejahteraan pemilik lama (*issuers*). Pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga yang terlalu murah (atau mengalami *underpriced*) kepada pemodal baru, karena dengan harga jual yang rendah maka penerimaan dari hasil penawaran akan rendah pula, yang berarti bahwa tingkat kesejahteraan mereka juga akan memburuk.

Disamping itu, bila harga terlalu tinggi dan minat calon investor rendah, maka besar kemungkinan harga saham yang ditawarkan akan tidak terlalu laku. Akibatnya, penjamin emisi harus menanggung resiko atas saham yang tidak laku terjual tersebut untuk suatu penjaminan yang bersifat *full commitment*. Dengan demikian jelas bahwa penetapan harga yang layak merupakan tugas antara perusahaan dan penjamin emisi.

Oleh karena itu, penulis berusaha untuk melakukan suatu analisa penelitian untuk membuktikan apakah faktor – faktor non keuangan dan keuangan secara sendiri – sendiri atau bersama – sama mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*. Adapun hasil penelitian yang diperoleh sebagai berikut:

1. Faktor – faktor non keuangan
Hasil uji F menunjukkan secara bersama – sama faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham dan reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*, sedangkan umur perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*
2. Faktor – faktor keuangan
Hasil uji F menunjukkan secara bersama – sama faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, *financial leverage*, dan ROA tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*,

sedangkan skala perusahaan dan EPS mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*.

3. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan secara bersama – sama faktor - faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi auditor dan umur perusahaan, serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*.

Dari hasil analisa diatas, maka dapat diberikan suatu kesimpulan bahwa penentuan harga pada saham perdana bukanlah sesuatu yang mudah karena harus memperhatikan banyak faktor (non keuangan dan keuangan) serta harus dapat menguntungkan semua pihak, seperti: pihak investor, pemegang saham lama dan penjamin emisi saham (*underwriter*) sehingga yang terbaik adalah bila menghasilkan suatu nilai yang *fairly*.

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|---------|
| JUDUL TESIS..... | i |
| KATA PENGANTAR..... | ii |
| RINGKASAN EKSEKUTIF..... | iv |
| DAFTAR ISI..... | vi |
| DAFTAR TABEL..... | ix |
| DAFTAR GAMBAR..... | x |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| I.1. Latar Belakang Penelitian..... | 1 |
| I.2. Perumusan Masalah..... | 4 |
| I.3. Tujuan & Manfaat Penelitian..... | 5 |
| I.4. Sistematika Pembahasan..... | 7 |
| BAB II KERANGKA HIPOTESIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS... 9 | |
| II.1. Penawaran Umum Perdana..... | 9 |
| II.1.1. <i>Underpriced</i> | 14 |
| II.1.2. <i>Information Asymmetry</i> | 15 |
| II.2. Faktor – faktor non keuangan..... | 16 |
| II.2.1. Reputasi penjamin emisi (<i>underwriter</i>)..... | 16 |
| II.2.2. Reputasi auditor..... | 22 |

| | |
|--|----|
| II.2.3. Umur Perusahaan..... | 24 |
| II.3. Faktor – faktor keuangan..... | 24 |
| II.3.1. Persentase Saham Yang Masih Ditahan Oleh Pemegang Saham Lama..... | 24 |
| II.3.2. Skala / Ukuran Perusahaan..... | 25 |
| II.3.3. <i>Financial Leverage</i> Perusahaan..... | 26 |
| II.3.4. ROA (<i>Return On Assets</i>) Perusahaan..... | 27 |
| II.3.5. EPS (<i>Earning Per Share</i>)..... | 27 |
| II.4. Perumusan Hipotesis..... | 28 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN..... | 29 |
| III.1. Rancangan Penelitian..... | 29 |
| III.2. Obyek Penelitian..... | 30 |
| III.3. Definisi Operasional Variabel..... | 32 |
| III.4. Teknik Pengumpulan Data..... | 34 |
| III.5. Metode Analisis Data..... | 35 |
| BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN..... | 43 |
| IV.1. Statistik deskriptif..... | 44 |
| IV.2. Pengujian asumsi klasik..... | 49 |
| IV.2.1. Uji Normalitas..... | 49 |
| IV.2.2. Uji Multikolinieritas..... | 50 |
| IV.2.3. Uji Heteroskedastisitas..... | 52 |
| IV.2.4. Uji Autokorelasi..... | 53 |
| IV.3. Uji Hipotesis..... | 54 |

| | |
|--|-----------|
| IV.3.1. Uji Hipotesis 1..... | 54 |
| IV.3.2. Uji Hipotesis 2..... | 60 |
| IV.3.3. Uji Hipotesis 3..... | 68 |
| BAB V KESIMPULAN, KETERBASAN DAN SARAN..... | 73 |
| V.1. Kesimpulan..... | 73 |
| V.2. Keterbatasan..... | 74 |
| V.3. Rekomendasi..... | 75 |
| LAMPIRAN | |
| DAFTAR PUSTAKA | |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|--|---------|
| Tabel 3.1 Hasil Seleksi Sampel..... | 31 |
| Tabel 4.1 Penawaran Umum Perdana Tahun 1997 – 2004 | 44 |
| Tabel 4.2 Statistik Deskriptif..... | 45 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas..... | 51 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi | 53 |
| Tabel 4.5 Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 1..... | 55 |
| Tabel 4.6 Hasil F Test atau ANOVA Hipotesis 1..... | 56 |
| Tabel 4.7 Hasil T Test Hipotesis 1 | 57 |
| Tabel 4.8 Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 2..... | 61 |
| Tabel 4.9 Hasil F Test atau ANOVA Hipotesis 2..... | 62 |
| Tabel 4.10 Hasil T Test Hipotesis 2..... | 63 |
| Tabel 4.11 Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 3..... | 68 |
| Tabel 4.12 Hasil F Test atau ANOVA Hipotesis 3..... | 70 |
| Tabel 4.13 Hasil T Test Hipotesis 3..... | 71 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|---|---------|
| Gambar 3.1 Model Penelitian..... | 30 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas..... | 49 |
| Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 52 |

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang Penelitian

Banyak sekali cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam mengembangkan usahanya, diantaranya dengan melakukan penawaran sahamnya kepada masyarakat umum di pasar modal atau yang sering disebut dengan “*go public*”. Perusahaan melakukan *go public* dengan tujuan antara lain untuk memperoleh dana yang dibutuhkan perusahaan dalam rangka perluasan usaha. Proses pertama kali saham ditawarkan untuk dijual di pasar perdana (*primary market*) disebut dengan penawaran umum saham perdana (*Initial Public Offering (IPO)*) yang merupakan langkah awal sebelum perusahaan aktif diperdagangkan di Pasar Modal yang dikenal dengan nama Bursa Efek (*secondary market*).

Dalam melakukan penawaran umum saham perdana, masalah yang harus dihadapi perusahaan penerbit saham (emiten atau *investee*) adalah penentuan harga saham yang sesuai, baik dari sisi investor maupun pemegang saham lama. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan penerbit saham.

Penetapan harga penawaran (*offering price*) merupakan hal yang tidak mudah dilakukan karena ketetapan harga penawaran dalam pasar perdana akan memiliki konsekuensi langsung terhadap tingkat kesejahteraan pemilik lama (*issuers*). Pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga yang terlalu murah (atau mengalami *underpriced*) kepada pemodal baru, karena dengan harga jual yang rendah maka penerimaan dari hasil penawaran akan rendah pula.

Harga saham dikatakan mengalami *underpriced* dalam penawaran saham umum perdana jika saham – saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga lebih tinggi daripada harga penawaran di pasar perdana. Tetapi di sisi lain, harga yang tinggi dapat mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Pemodal baru menginginkan untuk memperoleh *capital gains* dari pembelian saham di pasar perdana tersebut. Bila harga terlalu tinggi dan minat calon investor rendah, maka besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan tidak terlalu laku. Akibatnya, penjamin emisi harus menanggung resiko atas saham yang tidak laku terjual tersebut untuk suatu penjaminan yang bersifat *full commitment*. Dengan demikian jelas bahwa penetapan harga yang layak merupakan tugas antara perusahaan dan penjamin emisi.

Salah satu sumber informasi yang relevan untuk digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang

terdapat di dalam prospektus. Pada saat penawaran umum perdana perusahaan harus menyediakan laporan prospektus yang berisi informasi keuangan maupun non keuangan. Prospektus antara lain berisi tentang laporan keuangan perusahaan, jenis usaha perusahaan, kepemilikan saham, umur perusahaan, penjamin emisi dan auditor yang mengaudit laporan keuangan yang disajikan. Informasi yang tersaji dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham yang ditawarkan oleh emiten.

Sedangkan untuk meminimalkan *underpriced*, maka perlu untuk mempelajari faktor – faktor yang mempengaruhi tingkat *underpriced*, sehingga dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *under estimate* atas nilai sahamnya, demikian pula investor dapat memilih saham yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko yang paling minimal.

Sesuai dengan kenyataan yang ada, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi tingkat *underpriced*, karena hal ini penting bagi perusahaan yang *go public* dalam menetapkan harga penawaran saham perdana, agar dapat memperoleh hasil yang maksimum atas penjualan saham saat penawaran umum perdana.

Faktor – faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpriced* yang diajukan dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 kelompok, yaitu: faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS.

Adapun pemilihan faktor – faktor di atas yang digunakan untuk penelitian ini merupakan replikasi yaitu pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ghozali dan Mansur (2002). Dalam penelitian ini, ditambahkan dua variabel lainnya yang diperkirakan akan sangat mempengaruhi tingkat *underpriced* yaitu reputasi auditor dan EPS (*Earning Per Share*).

Berdasarkan hal - hal tersebut, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul “**ANALISIS MENGENAI FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICED DI BURSA EFEK JAKARTA**”.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka perumusan masalah yang diajukan adalah:

1. Apakah faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan?
2. Apakah faktor - faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan?
3. Apakah secara bersama - sama faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor - faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan?

I.3. Tujuan & Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diajukan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Membuktikan pengaruh faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan.
2. Membuktikan pengaruh faktor - faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, skala

perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan.

3. Membuktikan secara bersama - sama pengaruh faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor - faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan yang mungkin bermanfaat dalam mempertimbangkan faktor – faktor apa saja yang dapat mengurangi tingkat *underpriced* penjualan saham mereka.
2. Bagi investor dalam menanamkan modalnya di Bursa Efek Jakarta, khususnya dalam membeli saham di pasar perdana dapat mempertimbangkan faktor – faktor dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi keputusan dalam melakukan suatu investasi pada pasar perdana.
3. Bagi kalangan akademisi yang berminat terhadap studi pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.

4. Bagi pihak berkepentingan lainnya, penelitian ini dapat dipergunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan faktor – faktor yang mempengaruhi tingkat *underpriced* serta memberikan informasi yang memberikan masukan sesuai kebutuhan.

I.4. Sistematika Pembahasan

Untuk memberikan gambaran mengenai keseluruhan penelitian ini maka sistematika pembahasan dalam penelitian ini terbagi dalam 5 bab, sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan mengenai latar belakang penelitian, masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Menguraikan mengenai pandangan – pandangan secara teoritis yang berhubungan dengan masalah penelitian sebelumnya, serta menguraikan perumusan hipotesis yang digunakan penulis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Menguraikan mengenai rancangan penelitian, obyek penelitian, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menguraikan mengenai hasil pengujian data, analisis dari hasil pengujian hipotesis serta pembahasannya.

BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Menguraikan mengenai kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil analisis dalam bab sebelumnya, keterbatasan penelitian dan rekomendasi yang diperlukan untuk penelitian berikutnya.

BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

II.1. Penawaran Umum Perdana

Permasalahan penting yang dihadapi oleh hampir semua perusahaan adalah bagaimana mendapatkan modal guna mendukung kegiatan operasionalnya. Menjual saham ke pasar modal (*go public*) merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan yang populer, karena semakin besar atau berkembangnya perusahaan maka semakin meningkat kebutuhan dana untuk mempeluas usahanya.

Penawaran umum perdana (IPO) adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik di pasar perdana yang ditawarkan secara langsung kepada investor sebelum dijual di bursa efek atau pasar sekunder.

Pasar perdana adalah tempat penjualan surat berharga baru dari emiten kepada masyarakat melalui sindikasi penjaminan, sebelum surat berharga tersebut diperdagangkan di bursa efek. Penawaran efek tersebut umumnya ditawarkan kepada investor institusi, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi dan perusahaan besar lainnya.

Pemasaran efek dalam pasar perdana dilakukan oleh penjamin emisi efek (*underwriter*), *broker* atau perusahaan efek yang bertindak sebagai agen penjual. Ada tiga fungsi yang terjadi di pasar perdana, yaitu:

1. Penawaran oleh sindikasi *underwriter* dengan agen penjual.
2. Penjatahan kepada pemodal oleh sindikasi *underwriter* dan emiten.
3. Penyerahan efek kepada pemodal.

Menurut Sunariyah (1997:21), ada beberapa hal yang perlu dipersiapkan perusahaan penerbit saham (emiten) untuk melakukan penawaran umum, yaitu:

1. Manajemen perusahaan membuat rencana pemanfaatan dana yang diterima dari penjualan saham.
2. Meminta persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. Emiten menggunakan lembaga dan profesi penunjang.
4. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi.
5. Membuat perjanjian pendahuluan di bursa efek.
6. Mengadakan *public expouse* kepada publik.
7. Menandatangani perjanjian emisi.
8. Khusus penawaran efek yang berupa hutang harus memperoleh pemeringkatan yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkatan efek.
9. Menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM.

Perusahaan yang *go public* biasanya adalah perusahaan yang mengalami pertumbuhan cukup pesat dan disebabkan pertumbuhan tersebut,

maka perusahaan dituntut mampu menyediakan dana untuk keperluan ekspansi dan atau untuk keperluan investasi baru.

Menurut Siamat (2001:262), proses penawaran umum (*go public*) yang berlaku di Pasar Modal Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang akan menerbitkan efek (emiten atau *issuer*) menyampaikan pernyataan maksud (*letter of intent*) kepada BAPPEPAM.
2. Emiten menghubungi dan menunjuk *underwriter* serta lembaga penunjang emisi lainnya.
3. Emiten dan *underwriter* mempersiapkan dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek berikut dengan lampiran dan dokumen emisi lainnya.
4. Emiten melalui *underwriter* menyampaikan pernyataan pendaftaran emisi efek kepada BAPEPAM.
5. BAPEPAM melakukan penelaahan kesesuaian dokumen emisi dengan ketentuan yang berlaku.
6. Ijin emisi diberikan oleh BAPEPAM bilamana semua dokumen emisi telah lengkap dan memenuhi ketentuan.
7. Pengumuman dan pendistribusian prospektus. Dalam prospektus tersebut memuat informasi yang perlu diketahui calon investor antara lain:
 - a. Tujuan penawaran.

- b. Keterangan tentang perseroan, antara lain riwayat perusahaan dan susunan Dewan Direksi dan Dewan Komisaris.
 - c. Masa penawaran.
 - d. Tanggal penjatahan.
 - e. Tanggal pengembalian uang pesanan.
 - f. Tanggal pencatatan di Bursa.
 - g. Harga, jumlah dan jenis saham yang ditawarkan.
 - h. Nama – nama penjamin emisi, yang terdiri atas: penjamin utama, penjamin pelaksana dan penjamin peserta.
 - i. Ikhtisar keuangan perusahaan dan rasio – rasio keuangan perusahaan.
 - j. Kegiatan dan prospek usaha perusahaan.
 - k. Struktur permodalan perusahaan sebelum dan setelah emisi.
 - l. Faktor – faktor resiko yang mungkin dihadapi dalam usaha emiten.
 - m. Persyaratan dan tata cara pemesanan efek.
 - n. Perpajakan.
 - o. Nama – nama dan alamat agen penjual.
8. Emiten dan *underwriter* melakukan penawaran efek melalui pasar perdana.
9. Penjatahan saham.
10. Pengembalian uang kepada pemesan.
11. Penyerahan sertifikat efek.

12. Pencatatan saham di bursa.

Penawaran umum perdana merupakan langkah awal untuk meningkatkan struktur modal melalui pasar saham. Melalui penawaran umum perdana, perusahaan menerima kas yang dapat digunakan untuk memperluas usaha. Harga saham pada saat penawaran umum perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara penjamin emisi dan calon emiten. Adapun keuntungan bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum menurut Brigham dan Gapenski (1993:505) antara lain:

- a. Perusahaan dapat memperoleh dana secara cepat.
- b. Perusahaan dapat mengurangi resiko karena akan berbagi kepemilikan saham kepada publik.
- c. Perusahaan dapat terus meningkatkan modal dan likuiditasnya.

Alasan lain dari keputusan *go public* adalah kemungkinan akses kepada pihak luar yang lebih baik. Dengan *go public*, suatu perusahaan akan otomatis lebih dikenal oleh masyarakat (publik), sehingga keberadaan perusahaan tidak lagi menjadi sesuatu yang harus disembunyikan. Apabila sebelumnya akses perusahaan mungkin terbatas kepada pihak – pihak tertentu saja, maka *go public* akan semakin memungkinkan perusahaan untuk bersosialisasi lebih baik.

II.1.1. *Underpriced*

Harga saham dikatakan mengalami *underpriced* dalam penawaran saham umum perdana jika saham – saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga lebih tinggi daripada harga penawaran di pasar perdana. *Underpriced* diukur dengan *initial return* yang merupakan return awal yang diterima oleh pemodal, yaitu selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan dengan harga di pasar perdana dibagi dengan harga perdana. *Initial return* yang tinggi yang diterima oleh investor berarti terjadinya *underpriced* yang tinggi yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Harga saham yang *underpriced* akan memicu investor untuk membeli kembali atau mempertahankan sahamnya. Kondisi *underpriced* bagi emiten sangat tidak menguntungkan karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya, harga saham yang mengalami *overpriced*, yaitu suatu kondisi dimana harga pasar saham yang diperdagangkan di pasar sekunder relatif lebih rendah dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana akan merugikan investor karena tidak memperoleh *initial return*.

Banyak perusahaan menggunakan *underpriced* sebagai suatu mekanisme untuk menandai kualitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa, perusahaan yang melakukan *underpriced* saham – saham perdananya akan

memberikan kinerja yang lebih baik di masa datang dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak melakukan *underpriced*.

Tinggi rendahnya suatu tingkat *underpriced* ditentukan oleh kondisi pasar secara umum. Artinya, pada tahun dimana banyak perusahaan melakukan penawaran umum perdana, rata – rata tingkat *underpriced* yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan tahun – tahun dimana tidak banyak perusahaan yang melakukan penawaran umum.

II.1.2. Information Asymmetry

Fenomena *underpriced* itu dikarenakan adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak penjamin emisi (*underwriter*) dengan perusahaan. Dalam literatur keuangan, masalah tersebut dikenal dengan *information asymmetry*.

Rock (1986) menggolongkan investor menjadi dua kelompok, yaitu: *informed investors* yang memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang dan *uninformed investors* yang kurang memiliki informasi yang baik mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Uninformed investors* cenderung membeli saham perdana secara sembarang. Kelompok investor ini kemungkinan besar membeli saham yang *overpriced*. Untuk menutup kerugian *uninformed investors* akibat

pembelian saham yang *overpriced* maka harga saham perdana secara umum harus cukup *underpriced*

Underpriced berhubungan positif dengan tingkat *information asymmetry*. Menurut Baron (1982) *information asymmetry* dapat terjadi antara pihak – pihak yang terlibat dalam penawaran umum perdana, yaitu: perusahaan, penjamin emisi (*underwriter*) dan investor. *Underwriter* memiliki informasi tentang pasar yang lebih lengkap daripada emiten, sedangkan terhadap calon pemodal, *underwriter* memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi emiten. Semakin besar *information asymmetry* yang dihadapi oleh para calon pemodal semakin besar pula mereka akan menekan penawaran harga di pasar perdana yang akan memaksa *underwriter* menawarkan saham tersebut dengan *underpriced*.

II.2. Faktor – faktor non keuangan

II.2.1. Reputasi penjamin emisi (*underwriter*)

Underwriter merupakan pihak yang menjembatani kepentingan emiten dan investor. *Underwriter* dan emiten bersama – sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham.

Menurut Gumanti (2002) terdapat beberapa alasan yang menjelaskan mengapa *underwriter* tetap digunakan dalam penawaran umum perdana, yaitu:

1. Adanya anggapan bahwa *underwriter* mampu untuk menaikkan harga saham.

Alasan atas pendapat ini adalah penggunaan *underwriter* akan meningkatkan kepercayaan masyarakat dan sekaligus kualitas perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana. Disamping itu, adanya sindikasi *underwriter* akan memperkuat daya jual saham yang sekaligus akan mendongkrak permintaan dan pada akhirnya dapat berpengaruh harga saham.

2. Adanya jaminan keberhasilan penjualan saham.

Alasan pendapat ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang *go public* dengan menggunakan *underwriter*, khususnya yang kontrak penjaminannya berbentuk *full commitment*, mendapatkan keyakinan bahwa harga saham yang ditawarkan akan laku terjual karena *underwriter* sudah setuju dengan harga yang disepakati. Artinya: *underwriter* akan mengalami kerugian bilamana saham yang ditawarkan tidak laku di pasar. Penggunaan *underwriter* mengandung unsur peningkatan terhadap besarnya tingkat *underpriced* karena *underwriter* akan menetapkan harga yang menurut mereka mampu diserap oleh pasar dan akan menghindari kerugian atas tidak lakunya saham.

3. Alasan lain penggunaan *underwriter* adalah:
 - a. Perusahaan akan dapat menerima hasil penawaran segera setelah terjadinya transaksi atau kesepakatan dengan *underwriter*.
 - b. Jasa konsultasi *underwriter* tentu akan sangat membantu perusahaan dalam melakukan penawaran umum perdana.

Menurut Siamat (2001:252) adapun tugas dari *underwriter* adalah sebagai berikut:

- a. Memberikan nasehat mengenai:
 - Jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan.
 - Harga yang wajar untuk efek tersebut.
 - Jangka waktu efek.
- b. Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas administrasi yang berhubungan dengan:
 - Pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek.
 - Penyusunan prospektus.
 - Merancang *specimen* efek.
 - Mendampingi emiten selama proses evaluasi.
- c. Mengorganisasikan penyelenggaraan emisi antara lain meliputi:
 - Pendistribusian efek.
 - Menyiapkan sarana – sarana penunjang.

Disamping itu, *underwriter* lebih sering berhubungan dengan pasar daripada emiten. Maka pihak *underwriter* dapat mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak emiten yang merupakan pendatang baru yang belum banyak mengetahui seperti apa keadaan pasar yang sebenarnya. Kondisi ini dimanfaatkan oleh *underwriter* untuk menetapkan harga yang cenderung *underpriced*.

Underpriced terjadi karena underwriter menilai perusahaan lebih rendah dari kondisi sesungguhnya. Hal ini dilakukan oleh *underwriter* untuk mengurangi resiko yang dipikulnya jika ternyata saham yang dijaminakan di pasar perdana tidak laku dijual semuanya. Ini merupakan resiko yang dihadapi sehubungan dengan tipe penjaminan yang berlaku di Indonesia yaitu *full commitment*.

Menurut Siamat (2001:265) dilihat dari fungsi dan tanggung jawab dalam *underwriter* maka *underwriter* dapat digolongkan sebagai berikut:

1. Penjamin Utama Emisi (*lead underwriter*)

Penjamin utama emisi dengan emiten membuat suatu perikatan dalam suatu perjanjian penjaminan emisi efek. Dalam perjanjian tersebut, underwriter menjual efek dan pembayaran seluruh nilai efek. Apabila dalam suatu emisi terdapat lebih dari satu penjamin utama emisi, maka penjaminan dilakukan secara bersama.

2. Penjamin Pelaksana Emisi (*managing underwriter*)

Seperti disebutkan bahwa dalam suatu emisi bisa saja terdapat lebih dari satu penjamin utama emisi. Apabila hal tersebut terjadi, maka diantara mereka harus dipilih satu atau lebih yang akan bertindak sebagai penjamin pelaksana.

3. Penjamin Peserta Emisi (*co-underwriter*)

Fungsi penjamin peserta emisi ini adalah ikut menjamin penjualan dan pembayaran nilai efek sesuai dengan porsi efek yang diberikan kepadanya yang diikat dengan suatu penjaminan emisi dan dalam pelaksanaan suatu emisi penjamin peserta emisi tidak bertanggung jawab langsung kepada emiten tetapi kepada penjamin utama emisi.

Underwriter selalu dihadapkan pada kemungkinan resiko. Resiko maksimum yang akan dihadapi oleh *underwriter* adalah kemungkinan tidak lakunya efek yang di emisi.

Menurut Siamat (2001:266) dalam penjaminan emisi dikenal beberapa jenis dan cara penjaminan emisi sebagai berikut:

1. Kesanggupan penuh (*full commitment*)

Kesanggupan penuh yaitu suatu penjamin emisi efek dimana penjamin emisi mengikatkan diri untuk menawarkan efek kepada masyarakat dan membeli sisa efek yang tidak laku terjual.

2. Kesanggupan terbaik (*best efforts commitment*)

Dalam komitmen ini, penjamin emisi akan berusaha semaksimal mungkin menjual efek – efek emiten. Apabila ada efek yang belum habis terjual maka penjamin efek tidak wajib membelinya dan oleh sebab itu, mereka hanya membayar semua efek yang habis terjual dan mengembalikan sisanya kepada emiten.

3. Kesanggupan siaga (*stand by commitment*)

Penjamin emisi dalam komitmen ini adalah berusaha menawarkan efek semaksimalnya kepada investor. Kemudian apabila ada sisa yang belum terjual sampai batas waktu penawaran yang telah ditetapkan, penjamin emisi menyanggupi untuk membeli sisa efek tersebut dengan harga tertentu sesuai dengan perjanjian yang besarnya di bawah harga penawaran pada pasar perdana.

4. Kesanggupan semua atau tidak sama sekali (*all or none commitment*)

Komitmen ini menyatakan bahwa apabila efek yang ditawarkan tersebut ternyata sebagian tidak terjual, maka penjualan efek tersebut dibatalkan sama sekali. Artinya, bagian efek yang telah laku dipesan oleh investor akan dibatalkan penjualannya dan semua sisa efek dikembalikan kepada emiten.

II.2.2. Reputasi auditor

Adapun salah satu persyaratan yang diharuskan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk dipenuhi oleh perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan perusahaan calon emiten harus mendapatkan pendapat wajar tanpa syarat (*unqualified opinion*). Oleh karena itu, auditor sebagai pemeriksa laporan keuangan mempunyai peranan yang besar dan penting bagi perusahaan calon emiten untuk menentukan bisa atau tidaknya perusahaan tersebut untuk melakukan *listing* di pasar modal.

Adapun tugas dari seorang auditor menurut Siamat (2001:252) adalah:

1. Melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya.
2. Memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan BAPEPAM.
3. Memberi petunjuk pelaksanaan cara – cara pembukuan yang baik (apabila diperlukan).

Pasal 68 dalam Undang – Undang Pasar Modal menyatakan bahwa akuntan yang terdaftar di BAPEPAM yang memeriksa laporan keuangan emiten, bursa efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) dan pihak lain yang melakukan

kegiatan di bidang pasar modal wajib menyampaikan pemberitahuan yang sifatnya rahasia kepada BAPEPAM.

Menurut Suta (2000:218), tanggung jawab auditor diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Tanggung jawab yuridis dalam hubungannya dengan pernyataan pendapat atas laporan keuangan yang disampaikan kepada masyarakat.
2. Tanggung jawab finansial dalam hubungannya dengan kemungkinan munculnya kerugian yang diderita investor.
3. Tanggung jawab moral dalam hubungannya dengan kewajiban auditor dan menjunjung tinggi kode etik dan independensi.

Banyak yang memiliki keyakinan bahwa auditor yang bereputasi tinggi dapat mengurangi terjadinya *information asymmetry* antara emiten dan investor dibandingkan dengan auditor bereputasi rendah, dimana mereka dapat mengurangi tingkat ketidakpastian sehingga dapat mengurangi resiko yang mungkin terjadi sehubungan penerbitan saham perdana. Selain itu, dengan menyewa auditor yang bereputasi tinggi maka akan memberikan harga penawaran yang tinggi sehingga tingkat *underpriced* akan semakin rendah.

II.2.3. Umur Perusahaan

Umur perusahaan juga merupakan salah satu faktor penyebab ketidakpastian yang dihadapi oleh investor. Perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru.

Dengan adanya publikasi perusahaan maka informasi yang akan didapat oleh investor akan semakin banyak dan biaya yang dikeluarkan juga sedikit. Informasi ini digunakan oleh investor dalam rangka pengambilan keputusan. Investor dapat lebih mudah mengakses informasi mengenai perusahaan sehingga mengurangi tingkat ketidakpastian. Jadi perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai tingkat *underpriced* yang lebih rendah daripada perusahaan yang masih baru.

II.3. Faktor – faktor keuangan

II.3.1. Persentase Saham Yang Masih Ditahan Oleh Pemegang Saham

Lama

Dalam rangka pengambilan keputusan, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak terhadap saham yang ditawarkan. Semakin besar proporsi saham yang ditahan oleh

pemegang saham lama maka akan semakin banyak informasi yang dimiliki oleh pemegang saham lama (Nurhidayati dan Indriantoro,1998).

Sedikitnya informasi privat suatu perusahaan merupakan suatu indikasi mengenai tingkat ketidakpastian yang tinggi yang dihadapi oleh perusahaan. Untuk memperoleh informasi privat ini, investor harus mengeluarkan biaya guna pengambilan keputusan apakah akan membeli saham yang ditawarkan tersebut atau tidak. Adanya pengeluaran biaya oleh investor ini maka sebagai kompensasinya investor akan mengharapkan *initial return* yang tinggi. Dengan adanya *initial return* yang tinggi berarti akan menghasilkan tingkat *underpriced* yang juga tinggi.

Hal ini menunjukkan semakin tinggi persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama maka semakin tinggi tingkat *underpriced*. Sebaliknya, semakin rendah persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama maka semakin rendah tingkat *underpriced*.

II.3.2. Skala / Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih banyak dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berskala kecil. Karena dikenal oleh masyarakat maka informasi perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh dibandingkan perusahaan dengan skala kecil. Bila investor

mendapat informasi yang banyak dengan mudah, maka biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh informasi privat ini kecil. Dengan semakin mudah bagi investor memperoleh informasi perusahaan maka akan semakin kecil tingkat *underpriced*. Dengan demikian, perusahaan yang berskala besar mempunyai tingkat *underpriced* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil.

II.3.3. Financial Leverage Perusahaan

Menurut Wetson dan Copeland (1992:566), “ *Financial leverage is the ratio of the book value of total debt to total assets in book value terminology or market value of debt to total value of the firm in market value terminology*”. *Financial leverage* perusahaan merupakan salah satu penyebab ketidakpastian yang dihadapi oleh investor. Apabila *financial leverage* tinggi, menunjukkan resiko suatu perusahaan juga tinggi. Sedangkan semakin tinggi tingkat *financial leverage* perusahaan maka tingkat *underpriced* akan semakin kecil. Firth dan Smith (1992) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat kewajiban yang tinggi akan sulit memprediksi jalannya perusahaan di masa yang akan datang (Ghozali dan Mansur, 2002).

Rumus untuk menghitung *financial leverage* adalah sebagai berikut:

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

II.3.4. ROA (*Return On Assets*) Perusahaan

Tingkat profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektifitas operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian penawaran umum perdana sehingga mengurangi tingkat *underpriced*. Untuk mengukur profitabilitas digunakan *Rate of Return On Total Asset* (ROA). ROA merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan dan efisiensi manajemen dalam menggunakan asset perusahaan untuk menghasilkan laba (Gitman,2000:144). ROA digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi terhadap saham – saham di pasar bursa.

Rumus untuk menghitung ROA (Gitman,2000:144) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total Assets}}$$

II.3.5. EPS (*Earning Per Share*)

EPS merupakan suatu rasio yang menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu (Gitman,2000:145). Investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada

perusahaan yang mampu untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Semakin tinggi tingkat EPS maka semakin kecil pula tingkat *underpriced*.

Rumus untuk menghitung EPS (Gitman,2000:145) adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning available for common stockholder}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

II.4. Perumusan Hipotesis

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha₁: Faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpriced* secara signifikan.
- Ha₂: Faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpriced* secara signifikan.
- Ha₃: Secara bersama – sama antara faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpriced* secara signifikan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

III.1. Rancangan Penelitian

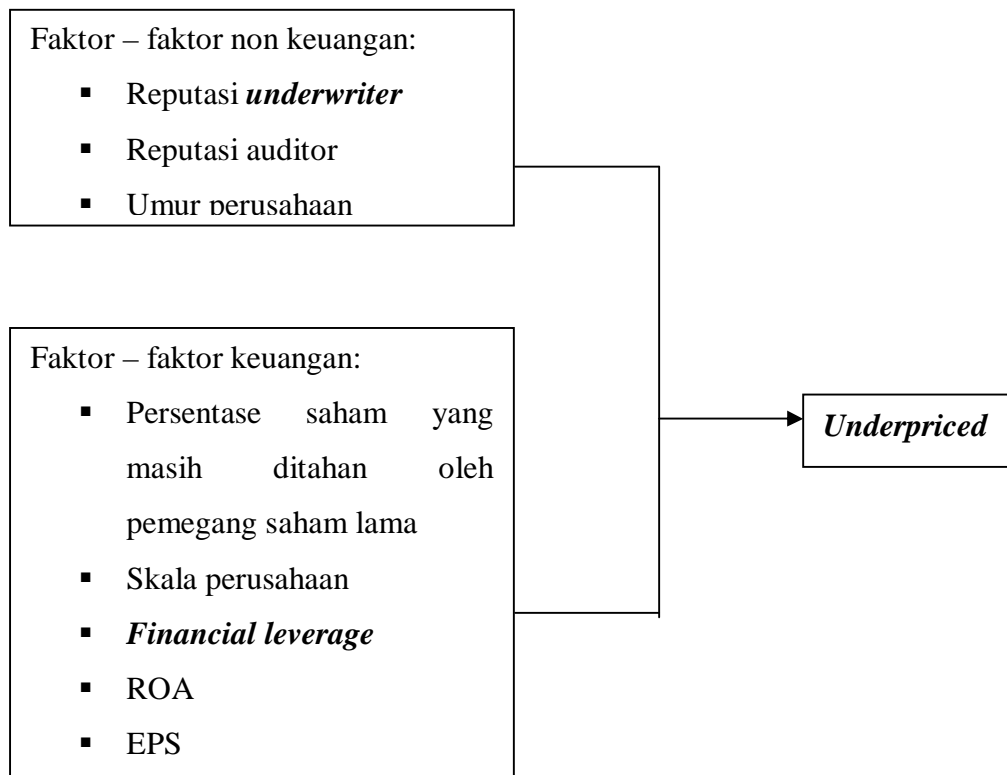
Dalam rangka menganalisa faktor – faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpriced* pada saat penawaran umum perdana maka unit analisis yang digunakan adalah semua perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1997 sampai dengan tahun 2004 di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Model penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode klausul komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Indiantoro,2002:27). Metode ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh dari variabel independen yaitu faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS terhadap variabel dependen yaitu tingkat *underpriced*.

Adapun hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1

Model Penelitian



III.2. Obyek Penelitian

Populasi data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data yang terdapat di Bursa Efek Jakarta yang mencakup perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana serta laporan prospektus perusahaan. Berikut adalah perincian perusahaan yang melakukan penawaran umum

perdana periode 1997 sampai dengan tahun 2004 dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3.1
Hasil Seleksi Sampel

| | |
|--|-------------|
| Perusahaan yang go public periode 1997 – 2004 | 133 |
| Perusahaan yang <i>overpriced</i> | (14) |
| Perusahaan yang fairly | <u>(9)</u> |
| Perusahaan yang <i>underpriced</i> | 110 |
| Prospektus perusahaan yang tidak tersedia di BEJ | <u>(20)</u> |
| Sampel yang digunakan | 90 |

Sumber: pengolahan data

Jumlah populasi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana periode 1997 sampai tahun 2004 di Bursa Efek Jakarta sebanyak 133 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purpose sampling* merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan yang digunakan adalah semua perusahaan yang mengalami *underpriced* pada saat penawaran umum saham perdana dan memiliki kelengkapan data. Jumlah sampel yang memenuhi yang memenuhi pertimbangan tersebut sebanyak 90 perusahaan.

Umumnya jumlah minimal sampel yang digunakan dalam penelitian tergantung dari jenis penelitian yang dilakukan. Untuk penelitian kausal komparatif dan penelitian eksperimental lainnya, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian sedikitnya berjumlah 30 buah (Gay,1996:140). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi validitas atas jumlah sampel karena jumlah sampel yang digunakan lebih besar dari 30 buah.

III.3. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

1. Reputasi penjamin emisi yaitu pelaksana penjaminan emisi yang memiliki reputasi tinggi. Dalam penelitian ini, penjamin emisi diukur berdasarkan total aktiva penjamin emisi. Skala yang digunakan adalah skala ordinal yaitu nilai satu (1) untuk yang masuk dalam sepuluh besar dan nilai nol (0) untuk di luar sepuluh besar. Daftar peringkat perusahaan sekuritas penjamin emisi ini diperoleh dari majalah investor bulan November 2002.
2. Reputasi auditor yaitu auditor yang memiliki reputasi tinggi. Dalam penelitian ini, auditor yang bereputasi tinggi diklasifikasikan dalam **big four**. Skala yang digunakan adalah skala ordinal yaitu nilai satu (1) untuk yang berafiliasi dengan **big four**, dan nilai nol (0) untuk yang tidak berafiliasi dengan **big four**.

3. Umur perusahaan yaitu lamanya perusahaan sejak didirikan. Umur perusahaan dihitung dari tanggal pendirian sampai dengan perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana dalam hitungan tahun. Skala yang digunakan adalah skala rasio.
4. Persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama merupakan selisih antara persentase total saham dengan persentase saham yang ditawarkan kepada publik. Skala yang digunakan adalah skala rasio.
5. Skala / ukuran perusahaan yaitu nilai kekayaan atau harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Skala yang digunakan adalah skala rasio.
6. **Financial leverage** yaitu perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva. Skala yang digunakan adalah skala rasio. Rumusnya:

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

7. ROA yaitu perbandingan antara **net income after tax** dengan total aktiva. Skala yang digunakan adalah skala rasio. Rumusnya:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total Assets}}$$

8. EPS yaitu besarnya keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Skala yang digunakan adalah skala rasio. Rumusnya:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning available for common stockholder}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu:

Tingkat *underpriced* pada saat penawaran umum perdana. Dalam penelitian ini, tingkat underpriced diukur dari selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder dengan harga penawaran di pasar perdana dibagi dengan harga penawaran di pasar perdana. Skala yang digunakan adalah skala rasio. Rumusnya:

$$UP = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

III.4. Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari:

1. Daftar perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana periode 1997 – 2002 diperoleh dari www.jsx.co.id
2. Harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder dapat diperoleh dari www.e-bursa.com
3. Harga penawaran, penjamin emisi yang menjamin emisi, auditor yang mengaudit laporan keuangan, umur perusahaan, persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, aktiva perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS dari perusahaan – perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana periode 1997 – 2000 diperoleh dari www.e-bursa.com, www.indoexchange.com dan *Indonesian Capital Market Directory*.

4. Peringkat penjamin emisi diperoleh dari majalah investor bulan November 2002.

III.5. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif berisi deskripsi mengenai variabel – variabel yang diteliti, yaitu jumlah sampel yang diteliti, nilai maksimum dan nilai minimum, rata – rata (mean), standar deviasi dari masing – masing variabel khususnya variabel dengan skala rasio. Analisa ini berguna untuk sebagai alat untuk menganalisa data dengan cara menggambarkan sampel atau populasi yang telah ada tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

2. Pengujian asumsi klasik yaitu pengujian normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

- a. Uji Normalitas

Uji normalitas data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan uji normal *probability plot* untuk melihat kenormalan data penelitian.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari *residual*nya. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka data tersebut memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka data tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas. Maka langkah – langkah yang perlu dilakukan agar data tersebut dapat memenuhi asumsi normalitas adalah:
 - Menambah jumlah data.
 - Menghilangkan data yang dianggap penyebab tidak normalnya data.
 - Dilakukan transformasi data, misal mengubah data ke logaritma atau bentuk lainnya, kemudian dilakukan pengujian ulang.
 - Data diterima apa adanya, memang dianggap tidak normal dan tidak diperlukan berbagai *treatment*.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika nilai *tolerance* > 0.10 dan *variance inflation factor* (VIF) < 10 , maka tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 0.10 dan *variance inflation factor* (VIF) > 10 , maka terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Bila hal ini terjadi maka perlu dilakukannya suatu transformasi data, seperti: mengubah data ke dalam bentuk logaritma atau yang lainnya, kemudian dilakukan pengujian sekali lagi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang

lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, penulis melihat pada grafik *plot* antara variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah *residual* ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di - studentized. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Bila hal ini terjadi maka perlu dilakukannya suatu transformasi data, seperti: mengubah data ke dalam bentuk logaritma atau yang lainnya, kemudian dilakukan pengujian sekali lagi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena *residual* (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka penulis menggunakan uji Durbin – Watson. Uji Durbin – Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Bila nilai DW di antara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW di bawah -2 atau di atas $+2$ berarti ada autokorelasi. Bila hal ini terjadi maka perlu dilakukannya suatu transformasi data, seperti: mengubah data ke dalam bentuk logaritma atau yang lainnya, kemudian dilakukan pengujian sekali lagi.

3. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan diatas maka metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Pengujian seperti ini untuk memperoleh hasil dan mengevaluasi apakah variabel independen yang digunakan secara bersama – sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh gambaran secara menyeluruh.

- a. Formula yang digunakan untuk menguji H_{a1}

$$UP_1 = a + b_1 \text{ Under} + b_2 \text{ Aud} + b_3 \text{ Umur}$$

Keterangan:

UP_1 = Variabel dependen *underpriced* hari ke-1 penutupan

a = Konstanta

$b_1 - b_3$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

b_1 under = Variabel independen reputasi penjamin emisi

b_2 aud = Variabel independen reputasi auditor

b_3 umur = Variabel independen reputasi umur perusahaan

- b. Formula yang digunakan untuk menguji H_{a2}

$$UP_2 = a + b_1 \text{ Kepem} + b_2 \text{ Skala} + b_3 \text{ Fin Lev} + b_4 \text{ ROA} + b_5 \text{ EPS}$$

Keterangan:

UP_2 = Variabel dependen *underpriced* hari ke-1 penutupan

- a = Konstanta
- $b_1 - b_5$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen
- b_1 Kepem = Variabel independen persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama
- b_2 Skala = Variabel independen skala perusahaan
- b_3 fin lev = Variabel independen *financial leverage*
- b_4 ROA = Variabel independen *Return On Assets* (ROA)
- b_5 EPS = Variabel independen *Earning Per Share* (EPS)

c. Formula yang digunakan untuk menguji H_{a3}

$$UP_2 = a + b_1 \text{ Under} + b_2 \text{ Aud} + b_3 \text{ Umur} + b_4 \text{ Kepem} + b_5 \text{ Skala} + b_6 \text{ Fin Lev} + b_7 \text{ ROA} + b_8 \text{ EPS}$$

Keterangan:

- UP_3 = Variabel dependen *underpriced* hari ke-1 penutupan
- a = Konstanta
- $b_1 - b_8$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen
- b_1 under = Variabel independen reputasi penjamin emisi saham
- b_2 aud = Variabel independen reputasi auditor
- b_3 umur = Variabel independen reputasi umur perusahaan
- b_4 Kepem = Variabel independen persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama
- b_5 Skala = Variabel independen skala perusahaan

b₆ fin lev = Variabel independen *Financial Leverage*

b₇ ROA = Variabel independen *Return On Assets* (ROA)

b₈ EPS = Variabel independen *Earning Per Share* (EPS)

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dilakukan pengujian atas data – data penelitian mengenai perusahaan – perusahaan yang mengalami *underpriced* pada saat penawaran umum perdana periode tahun 1997 - 2004. Selama periode tersebut, tercatat ada sebanyak 133 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dan diantaranya terdapat 110 perusahaan yang mengalami *underpriced*. Namun, yang menjadi sampel akhir hanya sebanyak 90 perusahaan disebabkan karena 14 perusahaan mengalami *overvalued*, 9 perusahaan mengalami *fair value* serta adanya 20 perusahaan dikeluarkan dari sampel akhir karena prospektus perusahaan tidak tersedia secara lengkap di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1

Penawaran Umum Perdana Tahun 1997 – 2004

| Tahun | IPO | <i>Overpriced</i> | <i>Fairly</i> | <i>Underpriced</i> | Data Tidak Lengkap | Sampel |
|--------------|------------|-------------------|---------------|--------------------|---------------------------|---------------|
| 1997 | 27 | 4 | 1 | 22 | 8 | 14 |
| 1998 | 6 | 3 | 0 | 3 | 0 | 3 |
| 1999 | 8 | 0 | 0 | 8 | 3 | 5 |
| 2000 | 21 | 2 | 2 | 17 | 2 | 15 |
| 2001 | 31 | 3 | 1 | 27 | 2 | 25 |
| 2002 | 22 | 2 | 2 | 18 | 1 | 17 |
| 2003 | 6 | 0 | 1 | 5 | 1 | 4 |
| 2004 | 12 | 0 | 2 | 10 | 3 | 7 |
| Total | 133 | 14 | 9 | 110 | 20 | 90 |

Sumber: Pengolahan Data

IV.1. Statistik Deskriptif

Uji ini memuat deskripsi statistik mengenai variabel – variabel yang diteliti, yaitu jumlah sampel yang diteliti, nilai maksimum dan minimum, rata - rata (mean), standar deviasi dari masing – masing variabel khususnya variabel dengan skala rasio.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| UNDER | 90 | 0 | 1 | .39 | .490 |
| AUD | 90 | 0 | 1 | .61 | .490 |
| KEPEM | 90 | .2301 | .9737 | .716981 | .1259219 |
| UMUR | 90 | 0 | 103 | 15.38 | 15.423 |
| SKALA | 90 | 7309 | 11701813 | 588107.64 | 1602186.448 |
| FIN_LEV | 90 | .0360 | 3.0071 | .551441 | .3794638 |
| ROA | 90 | -1.2243 | .2568 | .023108 | .1450491 |
| EPS | 90 | -59.7701 | 287.5399 | 28.468542 | 46.0433407 |
| Valid N (listwise) | 90 | | | | |

Sumber: Pengolahan data

Umur perusahaan mempunyai nilai rata – rata 15.38. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana rata – rata berumur 15.38 tahun. Hasil tersebut didukung pula dari data yang ada bahwa sebanyak 54 perusahaan dari total 90 perusahaan yang telah diambil sampelnya (60%) melakukan penawaran umum saham perdana dengan umur perusahaan sama atau lebih dari 10 tahun. Hal ini dapat

disimpulkan bahwa perusahaan yang berumur 10 tahun atau lebih dianggap telah mempunyai *going concern* yang terjamin dan dikenal oleh masyarakat sehingga akan dapat lebih mudah untuk melakukan penawaran umum saham perdananya.

Persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama mempunyai nilai rata – rata 0.716981 (71.6981%). Hal ini menunjukkan persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama pada penawaran umum saham perdana rata – rata sebesar 71.6981%. Dengan demikian, maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa pemilik saham lama masih sangat dominan menguasai perusahaan dengan memiliki rata – rata lebih dari 70% dari keseluruhan jumlah saham perusahaan yang beredar di perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana disebabkan karena kebanyakan pemegang saham lama masih belum mau melepaskan kepemilikan yang terlalu besar dari perusahaan yang dimilikinya tersebut. Hasil tersebut didukung pula dari data yang ada bahwa sebanyak 55 perusahaan dari total 90 perusahaan yang diambil sampelnya (61.11%) yang melakukan penawaran umum saham perdana dengan persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham minimal sebesar 70% dari total jumlah saham yang beredar.

Selain itu, adapun alasan bahwa pemegang saham lama berusaha untuk menahan kepemilikan saham yang mereka miliki minimal sebesar 70 % karena adanya kemungkinan mereka akan melakukan tes terhadap pasar dengan melakukan penawaran umum saham perdana dalam jumlah yang tidak terlalu besar untuk meyakinkan apakah saham yang mereka tawarkan akan laku diperjualbelikan dalam bursa saham.

Skala perusahaan mempunyai nilai rata – rata 588,107.64. Hal ini menunjukkan perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana rata – rata mempunyai aktiva Rp 588,107,640. Dengan demikian, maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa rata – rata perusahaan mempunyai total aktiva atau skala perusahaan yang besar, yaitu melebihi dari Rp 500,000,000 untuk melakukan penawaran umum saham perdananya. Hal ini sesuai dengan pemikiran bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar mempunyai skala ekonomi yang besar di bidang industriya masing – masing sehingga merupakan salah satu daya tarik bagi investor baru untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut karena investor mengharapkan akan memperoleh keuntungan yang besar.

Financial leverage mempunyai nilai rata – rata 0.551441 (55.1441%). Dengan demikian, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva dari perusahaan yang

melakukan penawaran umum saham perdana rata – rata sebesar 55.1441%. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan harus memiliki total aktiva yang dimilikinya sebanyak 2 kali lebih besar daripada total kewajiban yang harus dibayarkannya agar perusahaan dapat tetap mampu menjaga tingkat likuiditas dan solvabilitasnya.

Return On Asset (ROA) mempunyai nilai rata – rata 0.023108 (2.31%). Hal ini menunjukkan perbandingan antara **net income after tax** dengan total aktiva dari perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana rata – rata sebesar 2.31%. Dengan demikian, maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa rata – rata tingkat pengembalian **net income after tax** sebesar 2.31% terhadap total aktiva yang dimiliki oleh masing – masing perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Hal ini sebenarnya kurang menunjukkan sesuatu yang ideal karena angka rata - rata yang ideal adalah sebesar 5%.

Earning per Share (EPS) mempunyai nilai rata – rata 28.468452. Hal ini menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang diberikan oleh perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana kepada pemegang saham rata – rata Rp 28.468. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu lembar saham yang dibeli oleh investor terhadap saham perusahaan yang akan **go public** akan memberikan

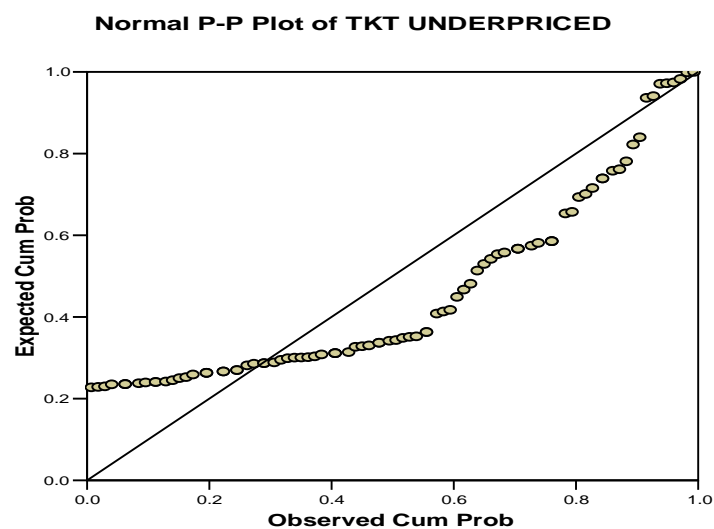
keuntungan rata – rata sebesar Rp 28.468, dengan asumsi bahwa keuntungan yang diperoleh tersebut seluruhnya dibagikan kepada pemegang saham.

IV.2. Uji Asumsi Klasik

IV.2.1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan uji normal *probability plot* untuk melihat apakah adanya kenormalan atau tidak terhadap data - data penelitian. Hal ini digambarkan pada gambar seperti di bawah ini:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Pengolahan Data

Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas ditunjukkan pada grafik normal *probalitity plot* terlihat titik – titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Grafik ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

IV.2.2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas antar variabel independen. Adapun hasil perhitungan terhadap nilai *tolerance* dan VIF yang dilakukan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

| NAMA VARIABEL | TOLERANCE | VIF |
|--|-----------|-------|
| Reputasi penjamin emisi | 0.846 | 1.185 |
| Reputasi auditor | 0.813 | 1.231 |
| Umur perusahaan | 0.933 | 1.072 |
| % saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama | 0.914 | 1.094 |
| Skala perusahaan | 0.548 | 1.826 |
| <i>Financial leverage</i> | 0.851 | 1.175 |
| ROA | 0.807 | 1.239 |
| EPS | 0.489 | 2.047 |

Sumber: Pengolahan data

Dari tabel 4.3 terlihat bahwa nilai *tolerance* untuk masing – masing variabel di atas 0.10 (reputasi penjamin emisi 0.846; reputasi auditor 0.813; umur perusahaan 0.933; % saham yang ditahan oleh pemegang saham lama 0.914; skala perusahaan 0.548; *financial leverage* 0.851; ROA 0.807 dan EPS perusahaan 0.489) serta nilai VIF untuk masing – masing variabel di bawah 10 (reputasi penjamin emisi 1.181; reputasi auditor 1.231; umur perusahaan 1.072; % saham yang ditahan oleh pemegang saham lama 1.094; skala perusahaan 1.826; *financial leverage* 1.175; ROA 1.239 dan EPS perusahaan

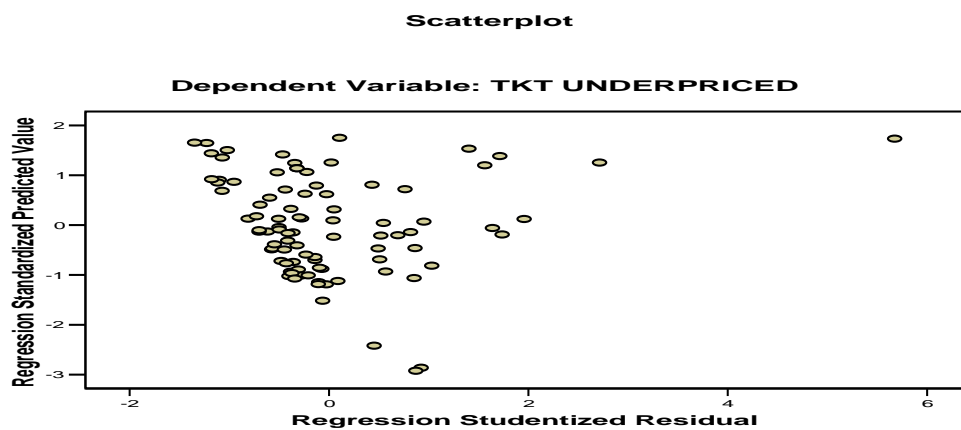
2.047), sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa dari hasil penelitian yang dilakukan tidak terjadinya suatu multikolinieritas sehingga dapat dilakukan suatu penelitian lebih lanjut.

IV.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, penulis melihatnya pada grafik *plot* antara variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) seperti yang terlihat pada gambar di bawah ini:

Gambar 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Pengolahan data

Dari grafik *scatterplot* dapat dilihat bahwa titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk dipakai sebagai penelitian lebih lanjut.

IV.2.4. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka penulis menggunakan uji Durbin – Watson yang hasilnya dapat dilihat seperti di bawah ini:

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

| Model | Durbin Watson |
|--------------|----------------------|
| 1 | 1.323 |

Sumber: Pengolahan data

Nilai DW yang didapat dari hasil uji autokorelasi adalah sebesar 1.323, sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa penelitian yang dilakukan tidak terjadi suatu autokorelasi dalam model regresi karena angka DW berada diantara -2 sampai dengan +2.

IV.3. Uji Hipotesis

Menurut hasil pengujian data yang tertera pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa besarnya rata – rata tingkat *underpriced* yang terjadi selama periode 1997 sampai dengan 2004 sebesar 0.39.

Untuk menguji hipotesis yang diajukan diatas maka metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Tingkat probabilitas yang digunakan sebesar 5 % ($\alpha = 5\%$). Artinya, bila hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Sebaliknya, bila hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H_0 dapat diterima atau H_a ditolak. Pengujian seperti ini untuk memperoleh hasil dan mengevaluasi apakah variabel independen yang digunakan secara bersama – sama dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu dengan melakukan uji F dan melihat pengaruh masing – masing variabel secara satu persatu dengan melakukan uji t dengan melihat signifikasinya menggunakan tingkat signifikan 0.05. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh gambaran secara menyeluruh.

IV.3.1. Uji Hipotesis 1

Hipotesis 1 dirancang untuk menjawab pertanyaan apakah faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi

auditor dan umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*.

Tabel 4.5

Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 1

Model Summary

| Model | R1 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|--------------|-----------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|
| 1 | .274(a) | .075 | .043 | .691190 |

a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, AUD
 Sumber: Pengolahan Data

Hubungan kuat dan lemahnya antara variabel dependen dan variabel independen dapat dilihat pada angka koefisien korelasi (R). Hasil angka korelasi berkisar antara 0 (tidak ada hubungan sama sekali) sampai 1 (hubungan yang sempurna). Apabila didapat hasil korelasi di atas 0.5 maka antara variabel independen dengan variabel dependen mempunyai hubungan yang kuat. Apabila didapat hasil korelasi di bawah 0.5 maka antara variabel independen dengan variabel dependen mempunyai hubungan yang lemah. Hasil penelitian menunjukkan angka korelasi 0.274. Artinya hubungan antara tingkat *underpriced* dengan faktor – faktor non keuangan adalah lemah.

Jika dilihat besarnya adjusted R² menunjukkan angka 0.043 artinya hanya sebesar 4.3% dari variabel dependen tingkat *underpriced* dapat

dijelaskan oleh variabel independen yaitu faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi auditor dan umur perusahaan. Sementara sisanya sebesar 95.7% dijelaskan oleh variabel - variabel lain yang tidak dipergunakan dalam persamaan regresi ini, antara lain jenis industri dan tingkat inflasi.

Tabel 4.6

Hasil F test atau ANOVA Hipotesis 1

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------|
| 1 | Regression | 3.325 | 3 | 1.108 | 2.320 | .081(a) |
| | Residual | 41.086 | 86 | .478 | | |
| | Total | 44.411 | 89 | | | |

a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, AUD

b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Sumber: Pengolahan Data

Hasil pengujian menghasilkan nilai F hitung sebesar 2.320 dengan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0.081. Oleh karena itu, nilai 0.081 lebih besar dari tingkat probabilitas 0.05 berarti variabel independen yaitu faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi auditor dan umur perusahaan secara bersama – sama tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*.

Tabel 4.7
Hasil T Test Hipotesis 1
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized | | Standardized | T | Sig. |
|-------|------------|----------------|------------|--------------|--------|------|
| | | Coefficients | | Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .868 | .144 | | 6.044 | .000 |
| | UNDER | -.142 | .155 | -.098 | -.915 | .363 |
| | AUD | -.290 | .155 | -.201 | -1.872 | .065 |
| | UMUR | -.006 | .005 | -.125 | -1.205 | .231 |

a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Sumber: Pengolahan Data

Berdasarkan hasil tabel 4.7 maka dapat ditulis persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$UP_1 = 0.868 - 0.142 \text{ Under} - 0.290 \text{ Aud} - 0.006 \text{ Umur}$$

Hasil yang tertera pada tabel 4.7 merupakan hasil pengujian dari variabel - variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai konstanta sebesar 0.868 menunjukkan tingkat *underpriced* tanpa adanya pengaruh variabel – variabel independen sebesar 0.868.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa reputasi penjamin emisi saham (*underwriter*) mempunyai nilai signifikan sebesar 0.142 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara reputasi penjamin emisi saham (*underwriter*) dengan tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda negatif, artinya kalau penjamin emisi saham mempunyai reputasi tinggi maka tingkat *underpriced*nya rendah.

Hasil ini seperti yang diharapkan, dimana *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi akan berpengaruh terhadap rendahnya tingkat *underpriced* yang terjadi. Pada umumnya, *underwriter* yang bereputasi tinggi akan menjadi perantara bagi perdagangan saham perdana bagi perusahaan – perusahaan besar sehingga mereka lebih dapat menawarkan harga saham perdana suatu perusahaan pada harga yang wajar sehingga kemungkinan tidak lakunya saham yang ditawarkan pada pasar perdana akan relatif lebih kecil meskipun adanya *full commitment* yang harus ditanggung oleh *underwriter* tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan – perusahaan besar akan lebih dikenal dan banyak diminati oleh banyak investor yang akan menanamkan modalnya.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa reputasi auditor mempunyai nilai signifikan sebesar 0.290 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor dengan tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda negatif, artinya kalau auditor mempunyai reputasi tinggi maka tingkat *underpriced*nya rendah.

Hasil ini seperti yang diharapkan, dimana auditor yang mempunyai reputasi tinggi akan berpengaruh terhadap rendahnya tingkat *underpriced* yang terjadi. Pada umumnya, auditor yang bereputasi tinggi akan lebih banyak dipakai oleh perusahaan – perusahaan besar disebabkan karena adanya besarnya biaya yang harus dikeluarkan untuk membayar jasa pemeriksaan dari auditor tersebut sehingga perusahaan – perusahaan tersebut akan berusaha menawarkan harga saham perdananya pada harga yang wajar karena para investor akan lebih percaya bahwa hasil pemeriksaan dari auditor bereputasi tinggi tersebut telah menunjukkan keadaan yang wajar (kemungkinan sedikitnya penyimpangan – penyimpangan yang masih terjadi).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa umur perusahaan mempunyai nilai signifikan sebesar 0.006 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05.

Ini berarti bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara umur perusahaan dengan tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda negatif, artinya kalau perusahaan yang lebih lama berdiri mempunyai tingkat *underpriced* yang rendah.

Hasil ini seperti yang diharapkan, dimana perusahaan yang memiliki umur yang lebih lama akan berpengaruh pada rendahnya tingkat *underpriced* yang terjadi. Pada umumnya, perusahaan – perusahaan tersebut sudah cukup terkenal dan mempunyai *going concern* yang telah teruji, sehingga perusahaan – perusahaan tersebut dapat lebih mempunyai kemampuan untuk menawarkan saham perdananya pada harga yang wajar.

IV.3.2. Uji Hipotesis 2

Hipotesis 2 dirancang untuk menjawab pertanyaan apakah faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*.

Tabel 4.8

Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 2

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|--------------|----------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|
| 1 | .306(a) | .093 | .040 | .692296 |

a Predictors: (Constant), KEPEM, ROA, SKALA, FIN_LEV, EPS

Sumber: Pengolahan data

Dari tabel 4.8 dapat dilihat angka korelasi 0.306 yang nilainya di bawah 0.5. Artinya hubungan antara tingkat *underpriced* dengan faktor – faktor keuangan adalah lemah.

Jika dilihat besarnya adjusted R² menunjukkan angka 0.040 artinya hanya sebesar 4.0% dari variabel dependen tingkat *underpriced* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS. Sementara sisanya sebesar 96.0% dijelaskan oleh variabel - variabel lain yang tidak dipergunakan dalam persamaan regresi ini, antara lain PER (*Price Earning Ratio*).

Tabel 4.9

Hasil F test atau ANOVA Hipotesis 2

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------|
| 1 | Regression | 4.152 | 5 | .830 | 1.733 | .136(a) |
| | Residual | 40.259 | 84 | .479 | | |
| | Total | 44.411 | 89 | | | |

a Predictors: (Constant), KEPEM, ROA, SKALA, FIN_LEV, EPS

b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Sumber: Pengolahan data

Hasil pengujian menghasilkan nilai F hitung sebesar 1.733 dengan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0.136. Oleh karena itu, nilai 0.136 lebih besar dari tingkat probabilitas 0.05 berarti variabel independen yaitu faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS secara bersama – sama tidak mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan.

Tabel 4.10
Hasil T Test Hipotesis 2
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .793 | .456 | | 1.739 | .086 |
| | FIN_LEV | -.414 | .200 | -.223 | -2.070 | .042 |
| | ROA | .444 | .553 | .091 | .803 | .425 |
| | EPS | -.003 | .002 | -.177 | -1.206 | .231 |
| | SKALA | .000 | .000 | -.003 | -.024 | .981 |
| | KEPEM | .071 | .591 | .013 | .120 | .905 |

a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED
 Sumber: Pengolahan data

Berdasarkan hasil tabel 4.10 maka dapat ditulis persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$UP_2 = 0.793 + 0.071 \text{ Kepem} + 0.0000000584 \text{ Skala} - 0.414 \text{ Fin Lev} + 0.444 \text{ ROA} - 0.003 \text{ EPS}$$

Hasil yang tertera pada tabel 4.10 merupakan hasil pengujian variabel – variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai

konstanta sebesar 0.793 menunjukkan tingkat *underpriced* tanpa adanya pengaruh variabel – variabel independen sebesar 0.793.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama mempunyai nilai signifikan sebesar 0.071 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama dengan suatu tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda positif, artinya semakin besar saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama tidak mengakibatkan tingkat *underpriced*nya rendah.

Hasil ini tidak sesuai dengan yang diharapkan karena persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama dalam jumlah besar akan mengakibatkan tingkat *underpriced*nya relatif tinggi disebabkan karena semakin besar persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama maka saham perusahaan tersebut menjadi kurang *liquid* serta peranan dari para pemegang saham lama dalam manajemen perusahaan masih cukup besar. Hal ini akan membuat banyak investor kurang mempunyai minat untuk membeli saham perusahaan tersebut

sehingga kemungkinan banyaknya saham perusahaan tersebut dijual pada tingkat *underpriced*nya sangat tinggi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa skala perusahaan mempunyai nilai signifikan sebesar 0.0000000584 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara skala perusahaan dengan suatu tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda positif, artinya semakin besar skala perusahaan maka tidak mengakibatkan tingkat *underpriced*nya rendah.

Hasil ini tidak sesuai dengan yang diharapkan karena skala perusahaan yang besar akan mengakibatkan tingkat *underpriced*nya rendah disebabkan karena semakin besar skala yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut akan membuat banyak investor mempunyai minat untuk membeli saham perusahaan tersebut karena perusahaan mempunyai tingkat likuiditas dan solvabilitas yang terjamin sehingga kemungkinan saham perusahaan - perusahaan tersebut dapat dijual pada tingkat harga yang wajar.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *financial leverage* mempunyai nilai signifikan sebesar 0.414 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan adanya

pengaruh yang signifikan antara *financial leverage* dengan suatu tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda negatif, artinya semakin besar tingkat *financial leverage* perusahaan maka tingkat *underpriced*nya semakin rendah.

Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan karena tingkat *financial leverage* yang besar akan mengakibatkan tingkat *underpriced*nya rendah disebabkan semakin besar tingkat *financial leverage* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan membuat banyak investor mempunyai minat untuk membeli saham perusahaan tersebut karena kemampuan perusahaan untuk mengembalikan total hutang yang ada dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan sangat besar sehingga para investor merasa lebih yakin bahwa perusahaan akan mempunyai kemungkinan yang lebih kecil untuk pailit / likuidasi. Hal ini menyebabkan banyaknya permintaan saham dari para investor sehingga diharapkan saham perusahaan tersebut dapat dijual pada tingkat harga yang wajar.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA mempunyai nilai signifikan sebesar 0.444 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan antara ROA dengan suatu tingkat *underpriced*. Nilai koefisien

regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda positif artinya semakin besar ROA tidak akan mengakibatkan semakin rendahnya tingkat *underpriced*.

Hasil ini tidak sesuai dengan yang diharapkan karena ROA yang besar akan mengakibatkan tingkat *underpriced* yang rendah disebabkan karena semakin besar tingkat ROA suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan mempunyai % *net income after tax* terhadap total aktiva yang lebih baik dimana tingkat pengembalian yang diterimanya akan terjadi lebih cepat. Hal ini memberikan kemungkinan saham tersebut akan banyak para investor yang akan membelinya sehingga dapat dijual pada tingkat harga yang wajar.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS mempunyai nilai signifikan sebesar 0.003 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara EPS dengan tingkat *underpriced*. Nilai koefisien regresi dari hasil perhitungan regresi berganda mempunyai tanda negatif, artinya semakin besar nilai EPS maka tidak membuat tingkat *underpriced* menjadi semakin besar.

Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan dimana seorang investor harus berusaha untuk memperhatikan nilai dari EPS setiap saham

perusahaan yang akan dibelinya dalam menentukan investasi yang akan dilakukannya.

IV.3.3. Uji Hipotesis 3

Hipotesis 3 ini dirancang untuk menjawab suatu pertanyaan apakah secara bersama - sama antara faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham (*underwriter*), reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*.

Tabel 4.11

Hasil Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 3

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|--------------|----------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|
| 1 | .386(a) | .149 | .065 | .682982 |

a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, ROA, SKALA, KEPEM, FIN_LEV, AUD, EPS

Sumber: Pengolahan data

Dari tabel 4.11 dapat dilihat angka korelasi 0.386 yang nilainya di bawah 0.5. Artinya adalah hubungan antara tingkat *underpriced* dengan faktor – faktor non keuangan serta faktor – faktor keuangan adalah lemah.

Jika dilihat besarnya adjusted R² menunjukkan angka 0.065 artinya hanya sebesar 6.5% dari variabel dependen tingkat *underpriced* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham (*underwriter*), reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS. Sementara sisanya sebesar 93.5% dijelaskan oleh variabel - variabel lainnya yang tidak dipergunakan dalam persamaan regresi ini, antara lain jenis industri, tingkat inflasi dan PER (*Price Earning Ratio*).

Tabel 4.12

Hasil F test atau ANOVA Hipotesis 3

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------|
| 1 | Regression | 6.628 | 8 | .828 | 1.776 | .094(a) |
| | Residual | 37.784 | 81 | .466 | | |
| | Total | 44.411 | 89 | | | |

a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, ROA, SKALA, KEPEM, FIN_LEV, AUD, EPS

b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Sumber: Pengolahan data

Hasil pengujian menghasilkan nilai F hitung sebesar 1.776 dengan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0.094. Oleh karena itu, nilai 0.094 lebih besar dari tingkat probabilitas 0.05 yang berarti bahwa variabel independen yaitu faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham (*underwriter*), reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS secara bersama – sama tidak mempengaruhi tingkat *underpriced* secara signifikan.

Tabel 4.13

Hasil T Test Hipotesis 3

Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .808 | .456 | | 1.773 | .080 |
| | FIN_LEV | -.352 | .207 | -.189 | -1.702 | .093 |
| | ROA | .689 | .556 | .141 | 1.240 | .219 |
| | EPS | -.002 | .002 | -.130 | -.889 | .376 |
| | SKALA | .000 | .000 | .001 | .006 | .995 |
| | KEPEM | .370 | .601 | .066 | .615 | .540 |
| | UNDER | -.122 | .161 | -.084 | -.758 | .451 |
| | AUD | -.302 | .164 | -.210 | -1.844 | .069 |
| | UMUR | -.004 | .005 | -.084 | -.791 | .431 |

a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED
Sumber: Pengolahan Data

Berdasarkan hasil tabel 4.13 maka dapat ditulis persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$UP_3 = 0.808 - 0.122 \text{ Under} - 0.302 \text{ Aud} - 0.004 \text{ Umur} + 0.370 \text{ Kepem} + 0.0000000460 \text{ Skala} - 0.352 \text{ Fin Lev} + 0.689 \text{ ROA} - 0.002 \text{ EPS}$$

Hasil yang tertera pada tabel 4.13 merupakan hasil pengujian variabel – variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai

konstanta sebesar 0.808 menunjukkan tingkat *underpriced* tanpa adanya pengaruh variabel – variabel independen sebesar 0.808.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa masing – masing variabel independen yaitu faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempunyai nilai signifikan yang lebih besar dari tingkat signifikan 0.05. Ini berarti bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan antara faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS dengan tingkat *underpricednya*. Hasil pengujian hipotesis 3 ini konsisten dengan hasil pengujian hipotesis 1 dan hipotesis 2 yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan tingkat *underpriced*.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI

V.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel – variabel independen yang meliputi faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi (*underwriter*), reputasi auditor dan umur perusahaan serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS mempengaruhi variabel dependen yaitu tingkat *underpriced*.

Berdasarkan hasil analisa penelitian maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Faktor – faktor non keuangan

Hasil uji F menunjukkan secara bersama – sama faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham (*underwriter*) dan reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*, sedangkan umur perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpriced*.

2. Faktor – faktor keuangan

Hasil uji F menunjukkan secara bersama – sama faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, *financial leverage*, dan ROA tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*, sedangkan skala perusahaan dan EPS mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*.

3. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan secara bersama – sama faktor – faktor non keuangan yang terdiri dari reputasi penjamin emisi saham, reputasi auditor dan umur perusahaan, serta faktor – faktor keuangan yang terdiri dari persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, skala perusahaan, *financial leverage*, ROA dan EPS tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap suatu tingkat *underpriced*.

V.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama 8 tahun.

2. Data dalam penelitian ini tidak membedakan perusahaan – perusahaan ke dalam sektor – sektor industri yang ada. Secara teoritis, karakteristik setiap sektor industri berbeda satu dengan yang lainnya.
3. Banyak prospektus perusahaan yang tidak tersedia di Bursa Efek Jakarta sehingga mengurangi jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini.
4. Peningkatan reputasi auditor dan penjamin emisi saham berdasarkan kualitas, tidak bisa secara tepat dan akurat seperti bila peningkatan dengan dasar yang bersifat kuantitas.
5. Penelitian tidak memperhatikan likuiditas dari jumlah saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan pada saat penawaran saham perdananya.

V.3. Rekomendasi

Rekomendasi yang dapat dijadikan bahan masukan untuk penelitian yang akan datang, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode waktu yang lebih diperluas lebih dari 8 tahun sehingga jumlah sampel penelitian yang didapatkan akan menjadi lebih banyak. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggolongkan perusahaan - perusahaan sesuai dengan sektor industrinya.

3. Penelitian selanjutnya dapat menetapkan reputasi auditor dan reputasi penjamin emisi saham berdasarkan kuantitas.
4. Penelitian selanjutnya sebaiknya menganalisa lebih lanjut faktor - faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi tingkat *underpriced* saham perdana, misalnya PER (*Price Earning Ratio*) dan tingkat inflasi.
5. Penelitian selanjutnya sebaiknya menganalisa juga pengaruh likuiditas dari jumlah saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan pada saat penawaran saham perdananya.

LAMPIRAN A.1
DAFTAR PERUSAHAAN MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA
YANG UNDERPRICED DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE |
|----|----------------------|---|------|
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTA TBK | WOMF |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD |
| 21 | | BANK BUMIPUTERA INDONESIA TBK | BABP |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIKP |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA |
| 28 | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP |

LAMPIRAN A.1
DAFTAR PERUSAHAAN MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA
YANG UNDERPRICED DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE |
|-----------|-----------------------------------|---------------------------------------|-------------|
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA |
| 64 | | TRIMEGAH SEKURITIES TBK | TRIM |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI |
| 90 | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | |

LAMPIRAN A.2

DAFTAR PERUSAHAAN YANG TIDAK MENJADI SAMPEL PENELITIAN KARENA
ADANYA *OVERVALUED* & *FAIRLY* DALAM MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | HARGA | | KETERANGAN |
|----|-------|------------------------------|------|-------|-----------|-------------------|
| | | | | IPO | HARI KE-1 | |
| 1 | 2004 | ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE | ADMF | 2325 | 2325 | <i>FAIRLY</i> |
| 2 | | PEMBANGUNAN JAYA ANCOL | PJAA | 1025 | 1025 | <i>FAIRLY</i> |
| 3 | 2003 | PELAYARAN TEMPURAN EMAS | TMAS | 550 | 550 | <i>FAIRLY</i> |
| 4 | 2002 | GEMA GRAHASARANA | GEMA | 225 | 170 | <i>OVERVALUED</i> |
| 5 | | KRESNA GRAHA SECURINDO | KREN | 215 | 145 | <i>OVERVALUED</i> |
| 6 | | APEXINDO PRATAMA DUTA | APEX | 550 | 550 | <i>FAIRLY</i> |
| 7 | | ANUGRAH TAMBAK PERKASINDO | ATPK | 300 | 300 | <i>FAIRLY</i> |
| 8 | 2001 | INTEGRASI TEKNOLOGI | ITTG | 150 | 105 | <i>OVERVALUED</i> |
| 9 | | INDOEXCHANGE | INDX | 125 | 115 | <i>OVERVALUED</i> |
| 10 | | INDOFARMA | INAF | 250 | 230 | <i>OVERVALUED</i> |
| 11 | | DAEYU ORCHID INDONESIA | DOID | 150 | 150 | <i>FAIRLY</i> |
| 12 | 2000 | RIMO CATUR LESTARI | RIMO | 500 | 475 | <i>OVERVALUED</i> |
| 13 | | JAKA ARTHA GRAHA | JAKA | 600 | 595 | <i>OVERVALUED</i> |
| 14 | | BANK CENTRAL ASIA | BBCA | 1400 | 1400 | <i>FAIRLY</i> |
| 15 | | BANK MEGA | MEGA | 1200 | 1200 | <i>FAIRLY</i> |
| 16 | 1998 | ASTRA OTOPARTS | AUTO | 575 | 500 | <i>OVERVALUED</i> |
| 17 | | RICKY PUTRA GLOBALINDO | RICY | 600 | 225 | <i>OVERVALUED</i> |
| 18 | | JAKARTA SETIABUDI | JSPT | 900 | 700 | <i>OVERVALUED</i> |
| 19 | 1997 | BANK UNIVERSAL | BUNI | 675 | 575 | <i>OVERVALUED</i> |
| 20 | | BANK MAYAPADA | MAYA | 800 | 600 | <i>OVERVALUED</i> |
| 21 | | SUNSON TEXTILE MANUFACTURING | SSTM | 850 | 625 | <i>OVERVALUED</i> |
| 22 | | ETERINDO WAHANATAMA | ETWA | 1300 | 825 | <i>OVERVALUED</i> |
| 23 | | ANEKA TAMBANG | ANTM | 1400 | 1400 | <i>FAIRLY</i> |

LAMPIRAN A.3**DAFTAR PERUSAHAAN YANG TIDAK MENJADI SAMPEL
PENELITIAN KARENA DATANYA TIDAK LENGKAP DALAM
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA
EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004**

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE |
|-----------|--------------|--------------------------|-------------|
| 1 | 2004 | YULIE SEKURINDO | YULE |
| 2 | | BUMI TEKNOKULTURA UNGGUL | BTEK |
| 3 | | ENERGI MEGA PERSADA | ENRG |
| 4 | 2003 | PERUSAHAAN GAS NEGARA | PGAS |
| 5 | 2002 | SURYA CIPTA MEDIA | SCMA |
| 6 | 2001 | DANASUPRA ERA PASIFIK | DEFI |
| 7 | | PALM ASIA CORPORATION | PLAS |
| 8 | 2000 | ADINDO FORESTA INDONESIA | ADFO |
| 9 | | MANLY UTAMA | MANY |
| 10 | 1999 | BINTANG SEMESTA RAYA | BMSR |
| 11 | | BINTUNI MINARAYA | BMRA |
| 12 | | CIPUTRA SURYA | CTRS |
| 13 | 1997 | BANK PIKKO | BNPK |
| 14 | | MITRA RAJASA | MIRA |
| 15 | | MAHARANI INTI FINANCE | MITI |
| 16 | | UNIBANK | UNBN |
| 17 | | BANK CIC | BCIC |
| 18 | | LIPPO CIKARANG | LPCK |
| 19 | | LIPPO GENERAL INSURANCE | LPGI |
| 20 | | BUKIT SENTUL | BKSL |

LAMPIRAN A.4
DAFTAR 5 BESAR KANTOR AKUNTAN PUBLIK
SEBELUM TAHUN 2002

| NO | THE BIG FIVE | PARTNER |
|-----------|--------------------------|----------------------------------|
| 1 | PRICE WATERHOUSE COOPERS | DRS HADI SUTANTO & REKAN |
| 2 | ERNST & YOUNG | DRS HANADI, SARWOKO & SANDJAJA |
| 3 | KPMG | DRS SIDHARTA, SIDHARTA & WIDJAJA |
| 4 | ARTHUR ANDERSEN | DRS PRASETIO UTOMO & REKAN |
| 5 | DELOITTE TOUCHE TOHMATSU | DRS HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA |

DAFTAR 4 BESAR KANTOR AKUNTAN PUBLIK
SETELAH TAHUN 2002

| NO | THE BIG FOUR | PARTNER |
|-----------|--------------------------|---------------------------------------|
| 1 | PRICE WATERHOUSE COOPERS | DRS HADI SUTANTO & REKAN |
| 2 | ERNST & YOUNG | DRS PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA |
| 3 | KPMG | DRS SIDHARTA, SIDHARTA & WIDJAJA |
| 4 | DELOITTE TOUCHE TOHMATSU | DRS HANS, TUANAKOTTA, MUSTOFA & HALIM |

LAMPIRAN A.4
DAFTAR PERINGKAT PENJAMIN EMISI SAHAM
BERDASARKAN NILAI ASSET

(DALAM JUTA RUPIAH)

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ASSET |
|-----------|---------------------------------|--------------|
| 1 | DANAREKSA SEKURITAS | 469,790 |
| 2 | DBS VICKER SECURITIES INDONESIA | 428,634 |
| 3 | CIPTADANA SEKURITAS | 383,996 |
| 4 | BAHANA SECURITIES | 359,676 |
| 5 | GK GOH INDONESIA | 312,820 |
| 6 | TRIMEGAH SECURITIES TBK | 297,867 |
| 7 | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | 276,974 |
| 8 | KUO CAPITAL RAHARJA | 230,991 |
| 9 | BNI SECURITIES | 226,386 |
| 10 | CLSA INDONESIA | 184,372 |

LAMPIRAN B.1
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN TINGKAT UNDERPRICENYA
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | HRG PERDANA (RP) | HRG HARI KE-1 (RP) | TINGKAT UNDERPRICED |
|----|------------------------------|---|------|---------------------|-----------------------|------------------------|
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | 150 | 185 | 0.233 |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | 210 | 225 | 0.071 |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | 250 | 265 | 0.060 |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | 650 | 675 | 0.038 |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | 220 | 225 | 0.023 |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | 625 | 750 | 0.200 |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTA TBK | WOMF | 700 | 775 | 0.107 |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | 650 | 675 | 0.038 |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | 675 | 850 | 0.259 |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | 875 | 975 | 0.114 |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | 300 | 375 | 0.250 |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | 130 | 220 | 0.692 |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | 125 | 210 | 0.680 |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | 125 | 160 | 0.280 |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | 200 | 340 | 0.700 |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | 450 | 495 | 0.100 |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | 105 | 175 | 0.667 |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | 225 | 365 | 0.622 |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | 210 | 330 | 0.571 |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | 250 | 325 | 0.300 |
| 21 | | BANK BUMIPUTERA INDONESIA TBK | BABP | 120 | 200 | 0.667 |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIPK | 450 | 670 | 0.489 |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | 225 | 265 | 0.178 |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | 250 | 425 | 0.700 |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | 170 | 195 | 0.147 |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | 210 | 345 | 0.643 |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | 575 | 600 | 0.043 |
| 28 | | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | 120 | 200 | 0.667 |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | 350 | 510 | 0.457 |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | 200 | 410 | 1.050 |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | 200 | 440 | 1.200 |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | 125 | 380 | 2.040 |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | 120 | 445 | 2.708 |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | 100 | 580 | 4.800 |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | 105 | 200 | 0.905 |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | 500 | 700 | 0.400 |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | 120 | 140 | 0.167 |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | 100 | 110 | 0.100 |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | 250 | 730 | 1.920 |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | 120 | 315 | 1.625 |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | 125 | 240 | 0.920 |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | 200 | 235 | 0.175 |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | 200 | 450 | 1.250 |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | 200 | 260 | 0.300 |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | 140 | 195 | 0.393 |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | 200 | 210 | 0.050 |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | 250 | 255 | 0.020 |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | 650 | 675 | 0.038 |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | 300 | 415 | 0.383 |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | 105 | 220 | 1.095 |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO | 175 | 505 | 1.886 |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP | 525 | 550 | 0.048 |
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI | 250 | 300 | 0.200 |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | 250 | 295 | 0.180 |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | 875 | 1325 | 0.514 |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | 500 | 550 | 0.100 |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | 700 | 825 | 0.179 |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL | 800 | 1010 | 0.263 |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | 500 | 825 | 0.650 |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | 550 | 700 | 0.273 |
| 61 | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | 500 | 1450 | 1.900 | |

LAMPIRAN B.1
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN TINGKAT UNDERPRICENYA
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | HRG PERDANA (RP) | HRG HARI KE-1 (RP) | TINGKAT UNDERPRICED |
|----|-------|---------------------------------------|------|---------------------|-----------------------|------------------------|
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | 500 | 975 | 0.950 |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | 550 | 1100 | 1.000 |
| 64 | | TRIMEGAH SEKURITIES TBK | TRIM | 2000 | 5300 | 1.650 |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | 900 | 1150 | 0.278 |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | 600 | 1100 | 0.833 |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | 575 | 1050 | 0.826 |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | 2200 | 2400 | 0.091 |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | 875 | 975 | 0.114 |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | 500 | 575 | 0.150 |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | 625 | 750 | 0.200 |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | 100 | 200 | 1.000 |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | 250 | 400 | 0.600 |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | 975 | 1175 | 0.205 |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | 500 | 575 | 0.150 |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | 600 | 1225 | 1.042 |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | 600 | 750 | 0.250 |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | 500 | 525 | 0.050 |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | 675 | 700 | 0.037 |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI | 1550 | 1850 | 0.194 |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | 700 | 775 | 0.107 |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | 650 | 800 | 0.231 |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | 650 | 750 | 0.154 |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | 2950 | 3650 | 0.237 |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | 950 | 1000 | 0.053 |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | 750 | 1275 | 0.700 |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | 975 | 1000 | 0.026 |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | 950 | 1125 | 0.184 |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | 900 | 1025 | 0.139 |
| 90 | | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | 1300 | 1400 | 0.077 |

LAMPIRAN B.2
DAFTAR PENJAMIN EMISI SAHAM UNTUK MASING - MASING PERUSAHAAN
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | PENJAMIN EMISI SAHAM (UNDERWRITER) | REPUTASI UNDERWRITER |
|----|------------------------|---|--------------------|---------------------------------------|-------------------------|
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | DANAREKSA SEKURITAS | 1 |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | HORTUS DANAVEST | 0 |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | YULIE SEKURINDO | 0 |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | MANDIRI SECURITIES | 0 |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTA TBK | WOMF | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | HARUMDANA SEKURITAS | 0 |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | DANAREKSA SEKURITAS | 1 |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | BAHANA SECURITIES | 1 |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | MAKINTA SECURITIES | 0 |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | MILLENIUM ATLANTIC SECURITIES | 0 |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | KRESNA GRAHA SECURINDO | 0 |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | BHAKTI CAPITAL INDONESIA | 0 |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | HARITA KENCANA SECURITIES | 0 |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | VICTORIA KAPITALINDO INTERNASIONAL | 0 |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | VICTORIA KAPITALINDO INTERNASIONAL | 0 |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 21 | | BANK BUMIPUTERA INDONESIA TBK | BABP | DANAREKSA SEKURITAS | 1 |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIKP | DHANAWIBAWA INTI CEMERLANG | 0 |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | ASIA KAPITALINDO SECURINDO | 0 |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | PT KAPITA SECURINDO | 0 |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | PT ARTHA SECURITIES | 0 |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | VICTORIA KAPITALINDO INTERNASIONAL | 0 |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | DANAREKSA SEKURITAS | 1 |
| 28 | | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | MILLENIUM ATLANTIC SECURITIES | 0 |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | PT MAKINTA SECURITIES | 0 |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | PT SUCORINVEST CENTRAL GANI | 0 |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | HARITA KENCANA SECURITIES | 0 |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | ASIA KAPITALINDO | 0 |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | KRESNA GRAHA SEKURINDO | 0 |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | PT DINAMIKA USAHAJAYA | 0 |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | JAKARTA ARTHA VISI ABADI SEC | 0 |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | SUCORINVEST CENTRAL GANI | 0 |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | AGUNG SECURITIES INDONESIA | 0 |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | HARITA KENCANA SECURITIES | 0 |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | DANATAMA MAKMUR | 0 |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | MAHANUSA KAPITAL | 0 |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | RIFAN FINANCINDO SECURITIES | 0 |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | DANAREKSA SEKURITAS | 1 |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | SINARMAS SECURITIES | 0 |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | ASJAYA INDOSURYA SECURITIES | 0 |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPD | PRIDANA FUTURA CENTRA INVESTAMA | 0 |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BNPN | PT PANIN SEKURITAS | 0 |
| 53 | | KOPI TIME DOTCOM TBK | KOPI | DANATAMA MAKMUR | 0 |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | ANDALAN ARTHA ADVISINDO SEKURITAS | 0 |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | SUCORINVEST CENTRAL GANI | 0 |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | MAKINDO | 0 |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | USAHA BERSAMA SEKURITAS | 1 |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | GENERAL CAPITAL INDONESIA | 0 |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | USAHA BERSAMA SEKURITAS | 1 |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 64 | | TRIMEGAH SECURITIES TBK | TRIM | DANAREKSA SEKURITAS | 0 |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | DINAMIKA USAHAJAJA | 0 |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | CIPTADANA SECURITIES | 1 |
| 68 | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | DINAMIKA USAHAJAJA | 0 | |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | PT PANIN SEKURITAS | 0 |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | PT EXIM SEKURITAS | 0 |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | PT PANIN SEKURITAS | 0 |

LAMPIRAN B.2
DAFTAR PENJAMIN EMISI SAHAM UNTUK MASING - MASING PERUSAHAAN
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | PENJAMIN EMISI SAHAM (UNDERWRITER) | REPUTASI UNDERWRITER |
|----|-----------------------------------|---------------------------------------|----------------------|---------------------------------------|-------------------------|
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | AGUNG SECURITIES INDONESIA | 0 |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | BAHANA SECURITIES | 1 |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | PT LIPPO SECURITIES | 0 |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | PT PANIN SEKURITAS | 0 |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | BAHANA SECURITIES | 1 |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI | PT ABN AMRO ASIA SECURITIES | 0 |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | SINARMAS SECURITIES | 0 |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | PT MARSHILL JAYA SECURITIES | 0 |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | PT JARDINE FLEMING NUSANTARA | 0 |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | PT TRIMEGAH SECURITIES | 1 |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | DANAREKSA SEKURITAS | 1 |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | USAHA BERSAMA SEKURITAS | 1 |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | PT DAIWA INDONESIA SECURITIES | 0 |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | PT MAKINDO | 0 |
| 90 | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | PT WI CARR INDONESIA | 0 | |

LAMPIRAN B.3
DAFTAR AUDITOR UNTUK MASING - MASING PERUSAHAAN
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | AUDITOR | REPUTASI AUDITOR |
|----|----------------------|---|---------------------------|-------------------------------------|------------------|
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | SOEJATNA, MULYANA & REKAN | 0 |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA | 0 |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | HANS, TUANAKOTTA, MUSTOFA & HALIM | 1 |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | SIDHARTA, SIDHARTA | 1 |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | HANS, TUANAKOTTA, MUSTOFA & HALIM | 1 |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTA TBK | WOMF | PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | DRS AMIR ABADI JUSUF | 0 |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | PRASETIO, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | DRS J.TANZIL & REKAN | 0 |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | DRS THOMAS, TRISNO, HENDANG & REKAN | 0 |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | DRS THOMAS | 0 |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | DRS AMIR ABADI JUSUF | 0 |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 18 | | JASUNDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 21 | | BANK BUMPUTERA INDONESIA TBK | BABP | HANADI, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIKP | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | RASIN, ICHWSAN & REKAN | 0 |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | DRS AMIR ABADI JUSUF | 0 |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | DRS DJOKO SUTARJO | 0 |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | DRS HADI SUSANTO & REKAN | 1 |
| 28 | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | DRS JOHAN MALONDA & REKAN | 1 | |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | DRS ROSIN ICHWAN | 0 |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | DRS JOHAN MALONDA & REKAN | 0 |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | RASIN, ICHWSAN & REKAN | 0 |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | HLB HADORI & REKAN | 0 |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | DRS JOSEPH GUSILO | 0 |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | DRS JOHAN MALONDA & REKAN | 0 |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | DRS AMIR ABADI JUSUF | 0 |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | DRS J.TANZIL & REKAN | 0 |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | HANADI, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | RODI KARTAMULJA & BUDIMAN | 0 |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP | DRS ROBERT YOGI | 0 |
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | DRS JOHAN MALONDA & REKAN | 0 |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | SIDHARTA, SIDHARTA | 1 |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | DRS J.TANZIL & REKAN | 0 |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | DRS DOLI, BAMBANG & REKAN | 0 |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | HLB HADORI & REKAN | 0 |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 64 | | TRIMEGAH SECURITIES TBK | TRIM | HANADI, SARWOKO & SANDJAJA | 1 |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |

LAMPIRAN B.3
DAFTAR AUDITOR UNTUK MASING - MASING PERUSAHAAN
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | AUDITOR | REPUTASI AUDITOR |
|----|-------|---------------------------------------|------|---------------------------------|------------------|
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | DRS JOHAN MALONDA & REKAN | 0 |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | DRS ROBERT YOGI | 0 |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | RASIN, ICHWSAN & REKAN | 0 |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | HENDRAWINATA & REKAN | 0 |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | DRS HADI SUTANTO & REKAN | 1 |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI | DRS HADI SUTANTO & REKAN | 1 |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | DRS BAMBANG SULISTYANTO & REKAN | 0 |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | PRASETIO UTOMO | 1 |
| 90 | | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | HANS, TUANAKOTTA & MUSTOFA | 1 |

LAMPIRAN B.4
DAFTAR KEPEMILIKAN PEMEGANG SAHAM LAMA UNTUK MASING - MASING PERUSAHAAN
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | KEPEMILIKAN PEMEGANG SAHAM LAMA | | | PEMILIK LAMA (%) |
|----|----------------------|---|-------------|---------------------------------|----------------|----------------|---------------------|
| | | | | SHM IPO | SHM HOLD | TOTAL SHM | |
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | 1,801,320,000 | 1,360,000,000 | 3,161,320,000 | 43.02% |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | 265,000,000 | 560,000,000 | 825,000,000 | 67.88% |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | 301,200,000 | 120,000,000 | 421,200,000 | 28.49% |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | 1,989,163,003 | 2,610,836,997 | 4,600,000,000 | 56.76% |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | 230,000,000 | 431,000,000 | 661,000,000 | 65.20% |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | 500,000,000 | 1,165,000,000 | 1,665,000,000 | 69.97% |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTA TBK | WOMF | 200,000,000 | 1,800,000,000 | 2,000,000,000 | 90.00% |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | 95,000,000 | 101,000,000 | 196,000,000 | 51.53% |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | 19,800,000,000 | 46,200,000,000 | 66,000,000,000 | 70.00% |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | 11,467,057,950 | 16,852,942,050 | 28,320,000,000 | 59.51% |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | 300,000,000 | 2,240,000,000 | 2,540,000,000 | 88.19% |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | 205,000,000 | 250,000,000 | 455,000,000 | 54.95% |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | 80,000,000 | 490,000,000 | 570,000,000 | 85.96% |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | 80,000,000 | 400,000,000 | 480,000,000 | 83.33% |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | 60,000,000 | 108,000,000 | 168,000,000 | 64.29% |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | 67,000,000 | 343,200,000 | 410,200,000 | 83.67% |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | 400,000,000 | 14,800,000,000 | 15,200,000,000 | 97.37% |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | 100,000,000 | 250,000,000 | 350,000,000 | 71.43% |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | 95,000,000 | 28,400,000 | 123,400,000 | 23.01% |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | 60,000,000 | 246,900,000 | 306,900,000 | 80.45% |
| 21 | | BANK BUMIPUTERA INDONESIA TBK | BABP | 500,000,000 | 1,500,000,000 | 2,000,000,000 | 75.00% |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIKP | 60,000,000 | 100,000,000 | 160,000,000 | 62.50% |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | 70,000,000 | 220,000,000 | 290,000,000 | 75.86% |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | 78,800,000 | 317,200,000 | 396,000,000 | 80.10% |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | 100,000,000 | 300,000,000 | 400,000,000 | 75.00% |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | 80,000,000 | 200,000,000 | 280,000,000 | 71.43% |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | 346,500,000 | 1,785,000,000 | 2,131,500,000 | 83.74% |
| 28 | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | 100,000,000 | 300,000,000 | 400,000,000 | 75.00% | |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | 50,000,000 | 643,750,000 | 693,750,000 | 92.79% |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | 50,000,000 | 254,700,000 | 304,700,000 | 83.59% |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | 200,000,000 | 600,000,000 | 800,000,000 | 75.00% |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | 100,000,000 | 450,000,000 | 550,000,000 | 81.82% |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | 150,000,000 | 441,000,000 | 591,000,000 | 74.62% |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | 150,000,000 | 400,000,000 | 550,000,000 | 72.73% |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | 120,000,000 | 400,000,000 | 520,000,000 | 76.92% |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | 120,000,000 | 280,000,000 | 400,000,000 | 70.00% |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | 125,000,000 | 423,851,000 | 548,851,000 | 77.23% |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | 150,000,000 | 320,000,000 | 470,000,000 | 68.09% |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | 40,000,000 | 70,000,000 | 110,000,000 | 63.64% |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | 65,000,000 | 115,000,000 | 180,000,000 | 63.89% |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | 80,000,000 | 1,066,688,000 | 1,146,688,000 | 93.02% |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | 60,000,000 | 375,000,000 | 435,000,000 | 86.21% |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | 60,000,000 | 155,000,000 | 215,000,000 | 72.09% |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | 165,000,000 | 555,000,000 | 720,000,000 | 77.08% |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | 277,500,000 | 489,195,000 | 766,695,000 | 63.81% |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | 500,000,000 | 5,054,000,000 | 5,554,000,000 | 91.00% |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | 250,000,000 | 1,000,000,000 | 1,250,000,000 | 80.00% |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | 298,374,500 | 1,690,788,503 | 1,989,163,003 | 85.00% |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | 125,000,000 | 600,000,000 | 725,000,000 | 82.76% |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | 800,000,000 | 1,500,000,000 | 2,300,000,000 | 65.22% |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO | 250,000,000 | 400,000,000 | 650,000,000 | 61.54% |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP | 50,000,000 | 213,225,000 | 263,225,000 | 81.00% |
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI | 60,000,000 | 127,500,000 | 187,500,000 | 68.00% |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | 64,000,000 | 120,000,000 | 184,000,000 | 65.22% |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | 47,000,000 | 87,000,000 | 134,000,000 | 64.93% |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | 50,000,000 | 138,100,000 | 188,100,000 | 73.42% |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | 194,000,000 | 776,300,000 | 970,300,000 | 80.01% |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL | 42,000,000 | 125,000,000 | 167,000,000 | 74.85% |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | 66,000,000 | 254,000,000 | 320,000,000 | 79.38% |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | 80,000,000 | 80,000,000 | 160,000,000 | 50.00% |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | 30,000,000 | 134,000,000 | 164,000,000 | 81.71% |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | 60,000,000 | 140,000,000 | 200,000,000 | 70.00% |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | 100,000,000 | 400,000,000 | 500,000,000 | 80.00% |
| 64 | | TRIMEGAH SECURITIES TBK | TRIM | 50,000,000 | 150,000,000 | 200,000,000 | 75.00% |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | 50,000,000 | 125,000,000 | 175,000,000 | 71.43% |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | 60,000,000 | 96,000,000 | 156,000,000 | 61.54% |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | 35,538,000 | 66,000,000 | 101,538,000 | 65.00% |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | 140,385,000 | 506,115,000 | 646,500,000 | 78.29% |

LAMPIRAN B.4
DAFTAR KEPEMILIKAN PEMEGANG SAHAM LAMA UNTUK MASING - MASING PERUSAHAAN
PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | KEPEMILIKAN PEMEGANG SAHAM LAMA | | | PEMILIK LAMA (%) |
|----|-----------------------------------|---------------------------------------|------------|---------------------------------|---------------|---------------|---------------------|
| | | | | SHM IPO | SHM HOLD | TOTAL SHM | |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | 50,000,000 | 106,000,000 | 156,000,000 | 67.95% |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | 96,000,000 | 97,848,000 | 193,848,000 | 50.48% |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | 84,000,000 | 234,100,300 | 318,100,300 | 73.59% |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | 250,000,000 | 278,660,000 | 528,660,000 | 52.71% |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | 63,600,000 | 104,400,000 | 168,000,000 | 62.14% |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | 377,000,000 | 500,000,000 | 877,000,000 | 57.01% |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | 55,000,000 | 138,588,000 | 193,588,000 | 71.59% |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | 100,000,000 | 500,000,000 | 600,000,000 | 83.33% |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | 50,000,000 | 100,000,000 | 150,000,000 | 66.67% |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | 70,000,000 | 190,000,000 | 260,000,000 | 73.08% |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | 74,000,000 | 376,000,000 | 450,000,000 | 83.56% |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI | 125,800,000 | 1,132,200,000 | 1,258,000,000 | 90.00% |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | 123,000,000 | 305,000,000 | 428,000,000 | 71.26% |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | 50,000,000 | 100,000,000 | 150,000,000 | 66.67% |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | 50,000,000 | 200,000,000 | 250,000,000 | 80.00% |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | 50,000,000 | 100,000,000 | 150,000,000 | 66.67% |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | 45,000,000 | 90,000,000 | 135,000,000 | 66.67% |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | 100,000,000 | 240,000,000 | 340,000,000 | 70.59% |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | 135,000,000 | 540,000,000 | 675,000,000 | 80.00% |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | 50,000,000 | 150,000,000 | 200,000,000 | 75.00% |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | 88,919,000 | 187,425,500 | 276,344,500 | 67.82% |
| 90 | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | 92,400,000 | 215,600,000 | 308,000,000 | 70.00% | |

LAMPIRAN B.5
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN MASING - MASING UMURNYA
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | TANGGAL | | UMUR (THN) |
|----|-------|---|------|-----------|-----------|---------------|
| | | | | BERDIRI | IPO | |
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | 1-Jun-74 | 8-Mar-04 | 30 |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | 10-Feb-89 | 12-Apr-04 | 15 |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | 21-Mar-00 | 15-Jul-04 | 4 |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | 19-Jul-01 | 4-Oct-04 | 3 |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | 5-Apr-01 | 1-Nov-04 | 4 |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | 23-Jan-95 | 10-Nov-04 | 10 |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTTA TBK | WOMF | 23-Mar-82 | 13-Dec-04 | 23 |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | 13-Mar-93 | 30-Apr-03 | 10 |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | 2-Oct-98 | 14-Jul-03 | 5 |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | 16-Dec-00 | 10-Nov-03 | 103 |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | 25-Jun-79 | 29-Dec-03 | 25 |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | 5-May-70 | 17-Jan-02 | 32 |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | 10-May-72 | 18-Jan-02 | 30 |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | 27-Jun-92 | 18-Jan-02 | 10 |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | 27-Jun-92 | 20-Mar-02 | 10 |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | 9-Dec-87 | 21-Mar-02 | 14 |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | 28-Nov-92 | 3-Apr-02 | 9 |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | 10-Nov-92 | 16-Apr-02 | 9 |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | 30-May-88 | 18-Apr-02 | 14 |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | 28-Sep-68 | 1-May-02 | 34 |
| 21 | | BANK BUMIPUTERA INDONESIA TBK | BABP | 31-Jul-89 | 15-Jul-02 | 13 |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIKP | 16-Mar-99 | 14-Oct-02 | 4 |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | 29-Jun-90 | 5-Nov-02 | 12 |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | 28-Dec-13 | 21-Nov-02 | 89 |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | 12-Feb-90 | 28-Nov-02 | 13 |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | 22-Feb-89 | 18-Dec-02 | 14 |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | 15-Dec-80 | 23-Dec-02 | 22 |
| 28 | | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | 26-Mar-02 | 19-Jun-02 | 0 |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | 4-Jun-96 | 28-Dec-01 | 6 |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | 15-Sep-88 | 30-Nov-01 | 13 |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | 22-Feb-95 | 15-Nov-01 | 7 |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | 11-Feb-87 | 1-Nov-01 | 15 |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | 15-Oct-84 | 22-Oct-01 | 17 |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | 7-Feb-90 | 17-Oct-01 | 12 |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | 27-Nov-76 | 16-Oct-01 | 25 |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | 22-Jul-95 | 18-Sep-01 | 6 |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | 22-Feb-93 | 17-Jul-01 | 8 |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | 21-Apr-94 | 20-Jul-01 | 7 |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | 7-May-97 | 20-Jul-01 | 4 |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | 27-Feb-95 | 18-Jul-01 | 6 |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | 29-Jan-88 | 18-Jul-01 | 13 |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | 1-Sep-95 | 18-Jul-01 | 6 |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | 7-Jun-90 | 17-Jul-01 | 11 |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | 12-Feb-90 | 13-Jul-01 | 11 |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | 11-Sep-92 | 13-Jul-01 | 9 |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | 16-Aug-71 | 4-Jul-01 | 30 |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | 15-Jul-99 | 8-Jun-01 | 2 |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | 19-Jul-91 | 22-Mar-01 | 10 |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | 27-Aug-96 | 8-Jan-01 | 4 |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | 8-Jan-01 | 22-Nov-01 | 1 |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO | 7-Aug-93 | 22-Jun-01 | 8 |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP | 1-Feb-72 | 10-Jan-01 | 29 |
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI | 1-Feb-85 | 23-Apr-01 | 16 |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | 16-Nov-95 | 11-Dec-00 | 5 |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | 26-Jan-76 | 4-Dec-00 | 25 |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | 18-Sep-69 | 2-Nov-00 | 31 |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | 31-Aug-56 | 28-Jul-00 | 44 |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL | 14-Dec-91 | 3-Jul-00 | 9 |

LAMPIRAN B.5
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN MASING - MASING UMURNYA
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | TANGGAL | | UMUR (THN) |
|----|-------|---------------------------------------|------|-----------|-----------|---------------|
| | | | | BERDIRI | IPO | |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | 24-Jun-89 | 30-Jun-00 | 11 |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | 27-Jul-89 | 31-May-00 | 11 |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | 11-Jun-90 | 30-Mar-00 | 10 |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | 29-Jul-96 | 28-Mar-00 | 4 |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | 4-Aug-89 | 18-Jan-00 | 10 |
| 64 | | TRIMEGAH SEKURITIES TBK | TRIM | 1-May-90 | 31-Jan-00 | 10 |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | 1-Feb-73 | 14-Feb-00 | 27 |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | 30-Sep-93 | 5-Jan-00 | 6 |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | 14-May-91 | 12-Nov-00 | 10 |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | 22-Dec-73 | 14-Feb-00 | 26 |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | 22-Apr-81 | 13-Dec-99 | 19 |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | 10-Jul-91 | 3-Dec-99 | 8 |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | 5-Aug-89 | 8-Nov-99 | 10 |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | 5-Oct-89 | 30-Jun-99 | 10 |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | 19-Sep-90 | 19-May-99 | 9 |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | 24-Apr-73 | 9-Jan-98 | 25 |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | 11-Mar-88 | 21-Jan-98 | 10 |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | 14-Feb-90 | 8-Jan-98 | 8 |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | 22-Aug-92 | 23-Dec-97 | 5 |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | 22-May-85 | 19-Dec-97 | 13 |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | 21-Dec-92 | 15-Dec-97 | 5 |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI | 3-Oct-88 | 9-Dec-97 | 9 |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | 2-Nov-89 | 24-Nov-97 | 8 |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | 30-Apr-75 | 6-Aug-97 | 22 |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | 31-Dec-87 | 22-Jul-97 | 10 |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | 18-Jan-51 | 21-Jul-97 | 47 |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | 26-Jan-90 | 11-Jun-97 | 7 |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | 26-Jun-91 | 4-Jun-97 | 6 |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | 15-Jun-71 | 27-Mar-97 | 26 |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | 28-Mar-80 | 25-Mar-97 | 17 |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | 10-Nov-78 | 9-Jan-97 | 18 |
| 90 | | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | 26-Jun-78 | 2-Jan-97 | 19 |

LAMPIRAN B.6
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN MASING - MASING FINANCIAL LEVERAGE
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | TOTAL AKTIVA | TOTAL HUTANG | FINANCIAL LEVERAGE |
|----|-------|---|------|-------------------|-------------------|--------------------|
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | 1,343,342,000,000 | 1,105,232,000,000 | 82.27% |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | 40,145,000,000 | 12,842,000,000 | 31.99% |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | 130,628,000,000 | 87,548,000,000 | 67.02% |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | 1,590,565,000,000 | 757,339,000,000 | 47.61% |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | 37,500,000,000 | 3,600,000,000 | 9.60% |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | 1,568,100,000,000 | 504,000,000,000 | 32.14% |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTTA TBK | WOMF | 988,861,000,000 | 746,336,000,000 | 75.47% |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | 99,952,000,000 | 50,199,000,000 | 50.22% |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | 257,772,000,000 | 236,728,000,000 | 91.84% |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | 92,867,000,000 | 86,669,000,000 | 93.33% |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | 125,767,000,000 | 77,569,000,000 | 61.68% |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | 231,590,000,000 | 26,914,000,000 | 11.62% |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | 211,049,000,000 | 146,790,000,000 | 69.55% |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | 67,348,000,000 | 25,545,000,000 | 37.93% |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | 38,574,000,000 | 30,857,000,000 | 79.99% |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | 237,104,000,000 | 72,229,000,000 | 30.46% |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | 47,932,000,000 | 13,474,000,000 | 28.11% |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | 42,727,000,000 | 13,386,000,000 | 31.33% |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | 32,993,000,000 | 11,487,000,000 | 34.82% |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | 480,741,000,000 | 413,947,000,000 | 86.11% |
| 21 | | BANK BUMI PUTERA INDONESIA TBK | BABP | 2,055,118,000,000 | 1,829,311,000,000 | 89.01% |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIKP | 46,840,000,000 | 25,370,000,000 | 54.16% |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | 57,577,000,000 | 10,047,000,000 | 17.45% |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | 894,187,000,000 | 823,983,000,000 | 92.15% |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | 12,871,000,000 | 9,058,000,000 | 70.38% |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | 86,352,000,000 | 39,942,000,000 | 46.25% |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | 1,983,000,000,000 | 700,302,000,000 | 35.32% |
| 28 | | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | 56,787,000,000 | 24,777,000,000 | 43.63% |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | 53,534,000,000 | 1,925,000,000 | 3.60% |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | 19,473,000,000 | 7,756,000,000 | 39.83% |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | 78,115,000,000 | 18,252,000,000 | 23.37% |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | 46,663,000,000 | 5,379,000,000 | 11.53% |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | 78,000,000,000 | 27,981,000,000 | 35.87% |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | 46,000,000,000 | 4,482,000,000 | 9.74% |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | 66,084,000,000 | 21,303,000,000 | 32.24% |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | 102,602,000,000 | 50,374,000,000 | 49.10% |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | 1,010,551,000,000 | 1,129,202,000,000 | 111.74% |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | 35,249,000,000 | 3,568,000,000 | 10.12% |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | 13,344,000,000 | 5,929,000,000 | 44.43% |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | 25,488,000,000 | 13,889,000,000 | 54.49% |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | 227,765,000,000 | 83,439,000,000 | 36.63% |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | 21,237,000,000 | 6,785,000,000 | 31.95% |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | 10,516,000,000 | 9,266,000,000 | 88.11% |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | 100,018,000,000 | 30,474,000,000 | 30.47% |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | 1,527,648,000,000 | 1,451,197,000,000 | 95.00% |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | 964,463,000,000 | 424,485,000,000 | 44.01% |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | 65,355,000,000 | 15,366,000,000 | 23.51% |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | 647,070,000,000 | 691,678,000,000 | 106.89% |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | 106,251,000,000 | 9,116,000,000 | 8.58% |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | 160,560,000,000 | 10,137,000,000 | 6.31% |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO | 63,748,000,000 | 24,184,000,000 | 37.94% |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP | 1,320,128,000,000 | 1,257,885,000,000 | 95.29% |
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI | 141,745,000,000 | 18,362,000,000 | 12.95% |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | 7,309,000,000 | 21,979,000,000 | 300.71% |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | 45,698,000,000 | 21,868,000,000 | 47.85% |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | 560,334,000,000 | 503,707,000,000 | 89.89% |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | 9,544,341,000,000 | 8,993,017,000,000 | 94.22% |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPD | 136,441,000,000 | 70,594,000,000 | 51.74% |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | 176,495,000,000 | 24,386,000,000 | 13.82% |
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | 183,118,000,000 | 163,159,000,000 | 89.10% |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | 103,398,000,000 | 30,342,000,000 | 29.34% |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | 118,422,000,000 | 32,108,000,000 | 27.11% |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | 402,555,000,000 | 210,718,000,000 | 52.35% |
| 64 | | TRIMEGAH SECURITIES TBK | TRIM | 172,086,000,000 | 80,204,000,000 | 46.61% |

LAMPIRAN B.6
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN MASING - MASING FINANCIAL LEVERAGE
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | TOTAL AKTIVA | TOTAL HUTANG | FINANCIAL LEVERAGE |
|----|-------|---------------------------------------|------|-------------------|-----------------|--------------------|
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | 114,869,000,000 | 47,305,000,000 | 41.18% |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | 175,151,000,000 | 61,957,000,000 | 35.37% |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | 196,672,080,000 | 140,745,000,000 | 71.56% |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | 641,725,000,000 | 473,437,000,000 | 73.78% |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | 156,651,000,000 | 117,583,000,000 | 75.06% |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | 367,926,000,000 | 308,813,000,000 | 83.93% |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | 180,424,000,000 | 60,722,000,000 | 33.66% |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | 541,370,000,000 | 512,968,000,000 | 94.75% |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | 47,825,000,000 | 17,785,000,000 | 37.19% |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | 1,164,191,000,000 | 465,344,000,000 | 39.97% |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | 100,328,000,000 | 26,705,000,000 | 26.62% |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | 440,886,000,000 | 69,046,000,000 | 15.66% |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | 143,586,000,000 | 117,574,000,000 | 81.88% |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | 150,011,000,000 | 83,569,000,000 | 55.71% |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | 829,244,000,000 | 722,764,000,000 | 87.16% |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AAI | 1,486,808,000,000 | 886,666,000,000 | 59.64% |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | ##### | ##### | 93.28% |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | 176,482,000,000 | 122,179,000,000 | 69.23% |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | 399,380,000,000 | 290,705,000,000 | 72.79% |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | 220,012,000,000 | 162,579,000,000 | 73.90% |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | 120,867,000,000 | 75,045,000,000 | 62.09% |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | 367,010,000,000 | 242,758,000,000 | 66.14% |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | 879,023,000,000 | 548,957,000,000 | 62.45% |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | 202,337,000,000 | 120,531,000,000 | 59.57% |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | 439,304,000,000 | 263,027,000,000 | 59.87% |
| 90 | | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | 445,700,000,000 | 190,096,000,000 | 42.65% |

LAMPIRAN B.7
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN MASING - MASING ROA DAN EPS
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | LABA BERSIH | ROA | EPS |
|----|----------------------|---|-------------|------------------|----------|--------|
| 1 | 2004 | ADHI KARYA TBK | ADHI | 44,338,000,000 | 3.30% | 14.03 |
| 2 | | HORTUS DANAVEST TBK | HADE | 1,939,000,000 | 4.83% | 2.35 |
| 3 | | SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNASIONAL TBK | SQMI | (15,372,000,000) | -11.77% | -36.50 |
| 4 | | INDOSIAR KARYA MEDIA TBK | IDKM | 98,372,000,000 | 6.18% | 21.39 |
| 5 | | ANEKA KEMASINDO UTAMA TBK | AKKU | 2,300,000,000 | 6.13% | 3.48 |
| 6 | | MITRA ADI PERKASA TBK | MAPI | 102,400,000,000 | 6.53% | 61.50 |
| 7 | | WAHANA OTOMITRA MULTIARTA TBK | WOMF | 62,164,000,000 | 6.29% | 31.08 |
| 8 | 2003 | ARONA BINASEJATI TBK | ARTI | 827,000,000 | 0.83% | 4.22 |
| 9 | | BANK MANDIRI TBK | BMRI | 2,239,000,000 | 0.87% | 0.03 |
| 10 | | BANK RAKYAT INDONESIA TBK | BBRI | 935,000,000 | 1.01% | 0.03 |
| 11 | | ASURANSI JASA TANIA TBK | ASJT | 12,979,000,000 | 10.32% | 5.11 |
| 12 | 2002 | FORTUNE INDONESIA TBK | FORU | 7,355,000,000 | 3.18% | 16.16 |
| 13 | | ANTA EXPRESS TOUR & TRAVEL TBK | ANTA | 13,987,000,000 | 6.63% | 24.54 |
| 14 | | FISHINDO KUSUMA SEJAHTERA TBK | FISH | 1,967,000,000 | 2.92% | 4.10 |
| 15 | | CIPTA PANEL UTAMA TBK | CITA | (1,768,000,000) | -4.58% | -10.52 |
| 16 | | FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI TBK | FPNI | 9,898,000,000 | 4.17% | 24.13 |
| 17 | | ABDI BANGSA TBK | ABBA | (1,700,000,000) | -3.55% | -0.11 |
| 18 | | JASUINDO TIGA PERKASA TBK | JTPE | 814,000,000 | 1.91% | 2.33 |
| 19 | | UNITED CAPITAL INDONESIA TBK | UNIT | 347,000,000 | 1.05% | 2.81 |
| 20 | | BANK SWADESI TBK | BSWD | 1,673,000,000 | 0.35% | 5.45 |
| 21 | | BANK BUMIPUTERA INDONESIA TBK | BABP | 9,336,000,000 | 0.45% | 4.67 |
| 22 | | INTI INDAH KARYA PLASINDO TBK | IIPK | 652,000,000 | 1.39% | 4.08 |
| 23 | | ARTHA SECURITIES TBK | ARTA | 3,366,000,000 | 5.85% | 11.61 |
| 24 | | BANK KESAWAN TBK | BKSW | 4,379,000,000 | 0.49% | 11.06 |
| 25 | | TRUST FINANCE INDONESIA TBK | TRUS | (91,000,000) | -0.71% | -0.23 |
| 26 | | ARTHA PACIFIC SECURITIES TBK | APIC | 3,326,000,000 | 3.85% | 11.88 |
| 27 | | TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK | PTBA | 112,249,000,000 | 5.66% | 52.66 |
| 28 | SUGI SAMAPERSADA TBK | SUGI | 625,000,000 | 1.10% | 1.56 | |
| 29 | 2001 | LIMAS STOKHOMINDO TBK | LMAS | (7,338,000,000) | -13.71% | -10.58 |
| 30 | | COLORPAK INDONESIA TBK | CLPI | 5,000,000,000 | 25.68% | 16.41 |
| 31 | | INFOASIA TEKNOLOGI GLOBAL TBK | IATG | 2,000,000,000 | 2.56% | 2.50 |
| 32 | | CENTRIN ONLINE TBK | CENT | 3,000,000,000 | 6.43% | 5.45 |
| 33 | | RODA PANGGON HARAPAN TBK | RODA | (490,000,000) | -0.63% | -0.83 |
| 34 | | RYANE ADIBUSANA TBK | RYAN | 2,000,000,000 | 4.35% | 3.64 |
| 35 | | PYRIDAM FARMA TBK | PYFA | 1,000,000,000 | 1.51% | 1.92 |
| 36 | | PANORAMA SENTRAWISATA TBK | PANR | 9,000,000,000 | 8.77% | 22.50 |
| 37 | | ARWANA CITRAMULIA TBK | ARNA | 3,300,000,000 | 0.33% | 6.01 |
| 38 | | KARKA YASA PROFILIA TBK | KARK | 160,000,000 | 0.45% | 0.34 |
| 39 | | AKBAR INDO MAKMUR TBK | AIMS | 120,000,000 | 0.90% | 1.09 |
| 40 | | BETONJAYA MANUNGGAL TBK | BTON | 350,000,000 | 1.37% | 1.94 |
| 41 | | LAMICITRA NUSANTARA TBK | LAMI | 9,000,000,000 | 3.95% | 7.85 |
| 42 | | METAMEDIA TECHNOLOGIES TBK | META | (26,000,000,000) | -122.43% | -59.77 |
| 43 | | LAPINDO PACKAGING TBK | LAPD | 394,000,000 | 3.75% | 1.83 |
| 44 | | ASIA KAPITALINDO SECURITIES TBK | AKSI | 14,000,000,000 | 14.00% | 19.44 |
| 45 | | BANK EKSEKUTIF INTERNASIONAL TBK | BEKS | 40,000,000,000 | 2.62% | 52.17 |
| 46 | | KIMIA FARMA TBK | KAEF | 170,000,000,000 | 17.63% | 30.61 |
| 47 | | BHAKTI CAPITAL INDONESIA TBK | BCAP | 9,714,000,000 | 14.86% | 7.77 |
| 48 | | INDOSIAR VISUAL MANDIRI TBK | IDSR | 108,000,000,000 | 16.69% | 54.29 |
| 49 | | TEMPO INTI MEDIA TBK | TMPO | (2,000,000,000) | -1.88% | -2.76 |
| 50 | | CENTRAL KORPORINDO INTERNASIONAL TBK | CNKO | 393,000,000 | 0.24% | 0.17 |
| 51 | | WAHANA PHONIX MANDIRI TBK | WAPO | 1,400,000,000 | 2.20% | 2.15 |
| 52 | | BANK NUSANTARA PARAHYANGAN TBK | BBNP | 11,145,000,000 | 0.84% | 42.34 |
| 53 | | KOPITIME DOTCOM TBK | KOPI | (1,581,030,000) | -1.12% | -8.43 |
| 54 | 2000 | DYIACOM INTRABUMI TBK | DNET | (1,000,000,000) | -13.68% | -5.43 |
| 55 | | ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS TBK | ACAP | 8,000,000,000 | 17.51% | 59.70 |
| 56 | | BANK ARTA NIAGA KENCANA TBK | ANKB | 4,000,000,000 | 0.71% | 21.27 |
| 57 | | BANK BUANA INDONESIA TBK | BBIA | 279,000,000,000 | 2.92% | 287.54 |
| 58 | | SUMMITPLAST TBK | SMPL | 13,000,000,000 | 9.53% | 77.84 |
| 59 | | FORTUNE MATE INDONESIA TBK | FMII | 13,000,000,000 | 7.37% | 40.63 |

LAMPIRAN B.7
DAFTAR PERUSAHAAN DENGAN MASING - MASING ROA DAN EPS
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 1997 SAMPAI DENGAN 2004

| NO | TAHUN | NAMA EMITEN | KODE | LABA BERSIH | ROA | EPS |
|----|-------|---------------------------------------|------|----------------|--------|--------|
| 60 | | PANIN SEKURITAS TBK | PANS | 1,000,000,000 | 0.55% | 6.25 |
| 61 | | KRIDA PERDANA INDAHGRAHA TBK | KPIG | 650,000,000 | 0.63% | 3.96 |
| 62 | | SURYA INTRINDO MAKMUR TBK | SIMM | 10,000,000,000 | 8.44% | 50.00 |
| 63 | | ALFA RETAILINDO TBK | ALFA | 15,000,000,000 | 3.73% | 30.00 |
| 64 | | TRIMEGAH SEKURITIES TBK | TRIM | 14,300,000,000 | 8.31% | 71.50 |
| 65 | | DARMA SAMUDERA FISHING TBK | DSFI | 5,000,000,000 | 4.35% | 28.57 |
| 66 | | ASIAPLAST INDUSTRIES TBK | APLI | 10,706,000,000 | 6.11% | 68.63 |
| 67 | | GOWA MAKASAR TOURISM DEVELOPER TBK | GMTD | 4,888,000,000 | 2.49% | 48.14 |
| 68 | | TUNAS BARU LAMPUNG TBK | TBLA | 71,235,000,000 | 11.10% | 110.19 |
| 69 | 1999 | TIRTA MAHAKAM PLYWOOD TBK | TIRT | 730,000,000 | 0.47% | 4.68 |
| 70 | | BANK DANPAC TBK | BDPC | 30,000,000,000 | 8.15% | 154.76 |
| 71 | | BAHTERA ADIMINA SAMUDRA TBK | BASS | 2,000,000,000 | 1.11% | 6.29 |
| 72 | | BANK VICTORIA INTERNASIONAL TBK | BVIC | 2,000,000,000 | 0.37% | 3.78 |
| 73 | | CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK | CKRA | 640,000,000 | 1.34% | 3.81 |
| 74 | 1998 | MAKINDO TBK | MKDO | 81,000,000,000 | 6.96% | 92.36 |
| 75 | | BALI GRAHA MEDIKA TBK | BGMT | 220,000,000 | 0.22% | 1.14 |
| 76 | | SURYA INTI PERMATA TBK | SIIP | 55,389,000,000 | 12.56% | 92.32 |
| 77 | 1997 | BANK GLOBAL INTERNASIONAL TBK | BGIN | 1,000,000,000 | 0.70% | 6.67 |
| 78 | | RISTIA BINTANG MAHKOTA SEJATI TBK | RMBS | 4,000,000,000 | 2.67% | 15.38 |
| 79 | | HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTATION TBK | HITS | 23,000,000,000 | 2.77% | 51.11 |
| 80 | | ASTRA ARGO LESTARI TBK | AALI | 63,000,000,000 | 4.24% | 50.08 |
| 81 | | BHAKTI INVESTAMA TBK | BHIT | 61,000,000,000 | 0.52% | 142.52 |
| 82 | | JAKARTA KYOEI STEEL WORKS LIMITED TBK | JKSW | 4,000,000,000 | 2.27% | 26.67 |
| 83 | | PANASIA FILAMENT INTI TBK | PAFI | 26,000,000,000 | 6.51% | 104.00 |
| 84 | | LAUTAN LUAS TBK | LTLS | 11,000,000,000 | 5.00% | 73.33 |
| 85 | | ASIA INTISELERA TBK | AISA | 5,000,000,000 | 4.14% | 37.04 |
| 86 | | INTIKERAMIK ALAMSRI INDUSTRI TBK | IKAI | 7,500,000,000 | 2.04% | 22.06 |
| 87 | | SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK | SSIA | 49,000,000,000 | 5.57% | 72.59 |
| 88 | | DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION TBK | DSUC | 7,000,000,000 | 3.46% | 35.00 |
| 89 | | ALTER ABADI TBK | ALDI | 36,000,000,000 | 8.19% | 130.27 |
| 90 | | ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK | ALMI | 20,500,000,000 | 4.60% | 66.56 |

LAMPIRAN C.1
DESCRIPTIVE STATISTICS

DESCRIPTIVE

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| UNDER | 90 | 0 | 1 | 0.39 | 0.49 |
| AUD | 90 | 0 | 1 | 0.61 | 0.49 |
| KEPEM | 90 | 0.2301 | 0.9737 | 0.716981 | 0.1259219 |
| UMUR | 90 | 0 | 103 | 15.38 | 15.423 |
| SKALA | 90 | 7309 | 11701813 | 588107.64 | 1602186.448 |
| FIN_LEV | 90 | 0.036 | 3.0071 | 0.551441 | 0.3794638 |
| ROA | 90 | -1.2243 | 0.2568 | 0.023108 | 0.1450491 |
| EPS | 90 | -59.7701 | 287.5399 | 28.468542 | 46.0433407 |
| Valid N (listwise) | 90 | | | | |

LAMPIRAN C.2
UJI MULTIKOLINIERITAS

Variables Entered/Removed(b)

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|---|-------------------|--------|
| 1 | EPS UNDER UMUR KEPEM FIN_LEV ROA AUD SKALA (a) | . | Enter |

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Coefficients(a)

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | UNDER | 0.846 | 1.181 |
| | AUD | 0.813 | 1.231 |
| | KEPEM | 0.914 | 1.094 |
| | UMUR | 0.933 | 1.072 |
| | SKALA | 0.548 | 1.826 |
| | FIN_LEV | 0.851 | 1.175 |
| | ROA | 0.807 | 1.239 |
| | EPS | 0.489 | 2.047 |

a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

LAMPIRAN C.3
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS 1

REGRESSION

Variables Entered/Removed(b)

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------------|-------------------|--------|
| 1 | UMUR UNDER AUD(a) | . | Enter |

- a All requested variables entered.
b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0.274 | 0.075 | 0.043 | 0.691190 |

- a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, AUD

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------|
| 1 | Regression | 3.325 | 3 | 1.108 | 2.320 | 0.081 |
| | Residual | 41.086 | 86 | 0.478 | | |
| | Total | 44.411 | 89 | | | |

- a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, AUD
b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 0.868 | 0.144 | | 6.044 | 0.000 |
| | UNDER | -0.142 | 0.155 | -0.098 | -0.915 | 0.363 |
| | AUD | -0.290 | 0.155 | -0.201 | -1.872 | 0.065 |
| | UMUR | -0.006 | 0.005 | -0.125 | -1.205 | 0.231 |

- a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

LAMPIRAN C.4
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS 2
REGRESSION

Variables Entered/Removed(b)

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|--|-------------------|--------|
| 1 | KEPEM ROA SKALA FIN_LEV EPS(a) | . | Enter |

- a All requested variables entered.
b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0.306 | 0.093 | 0.040 | 0.692296 |

- a Predictors: (Constant), KEPEM, ROA, SKALA, FIN_LEV, EPS

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------|
| 1 | Regression | 4.152 | 5 | 0.830 | 1.733 | 0.136 |
| | Residual | 40.259 | 84 | 0.479 | | |
| | Total | 44.411 | 89 | | | |

- a Predictors: (Constant), KEPEM, ROA, SKALA, FIN_LEV, EPS
b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 0.793 | 0.456 | | 1.739 | 0.086 |
| | FIN_LEV | -0.414 | 0.200 | -0.223 | -2.070 | 0.042 |
| | ROA | 0.444 | 0.553 | 0.091 | 0.803 | 0.425 |
| | EPS | -0.003 | 0.002 | -0.177 | -1.206 | 0.231 |
| | SKALA | 0.000 | 0.000 | -0.003 | -0.024 | 0.981 |
| | KEPEM | 0.071 | 0.591 | 0.013 | 0.120 | 0.905 |

- a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

LAMPIRAN C.5
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS 3

REGRESSION

Variables Entered/Removed(b)

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|--|-------------------|--------|
| 1 | UMUR UNDER ROA SKALA KEPEM FIN_LEV AUD EPS(a) | . | Enter |

- a All requested variables entered.
b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0.386 | 0.149 | 0.065 | 0.682982 |

- a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, ROA, SKALA, KEPEM, FIN_LEV, AUD, EPS

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------|
| 1 | Regression | 6.628 | 8 | 0.828 | 1.776 | 0.094 |
| | Residual | 37.784 | 81 | 0.466 | | |
| | Total | 44.411 | 89 | | | |

- a Predictors: (Constant), UMUR, UNDER, ROA, SKALA, KEPEM, FIN_LEV, AUD, EPS
b Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 0.808 | 0.456 | | 1.773 | 0.080 |
| | FIN_LEV | -0.352 | 0.207 | -0.189 | -1.702 | 0.093 |
| | ROA | 0.689 | 0.556 | 0.141 | 1.240 | 0.219 |
| | EPS | -0.002 | 0.002 | -0.130 | -0.889 | 0.376 |
| | SKALA | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.006 | 0.995 |
| | KEPEM | 0.370 | 0.601 | 0.066 | 0.615 | 0.540 |
| | UNDER | -0.122 | 0.161 | -0.084 | -0.758 | 0.451 |
| | AUD | -0.302 | 0.164 | -0.210 | -1.844 | 0.069 |
| UMUR | -0.004 | 0.005 | -0.084 | -0.791 | 0.431 | |

- a Dependent Variable: TKT UNDERPRICED

DAFTAR PUSTAKA

- Baron, D., "A Model of the Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services for New Issues," *The Journal of Finance*, September 1982, pp 955 - 976.
- Beatty, R.D., "Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offering," *The Accounting Review*, Vol.64, No.4, October 1999.
- Brigham, J. and Gapenski,E., "Essential of Managerial Finance," *Philadelphia, The Dyden Pres*, 1993, pp 505.
- Fifth, Michael., and A.Smith, "The Accuracy of Profit Forecasts in Initial Public Offerings Prospectus," *Accounting and Business Research*, Vol.22, No.87, 1992, pp 239-247.
- Ghozali, Iman., dan Mudrik Al Mansur, "Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.4, No.1, April 2002, hal 74 – 88
- Gitman, Lawrence J., *Principles of Managerial Finance*, 9th edition, Addison Wesley Publishing Company, USA, 2000.
- Gumanti, Tatang A., "Underpricing dan Biaya - biaya di sekitar Initial Public Offering," *Wahana*, Vol.5, No.2, Agustus 2002, hal 135 - 147.
- Investor, November 2002.
- Kim, Jeong Bong., I.Krisky., and J.Lee, "Motives for Going Public and Underpricing: New Findings from Korea," *Journal of Business Finance and Accounting*, 20(2), January 1993, pp.195-211.

- Nurhidayati, S., dan Nur Indriantoro, “Analisis Faktor – faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Jakarta,” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.13, No.1, Januari 1998, hal 21 - 30.
- Rock, K., “Why New Issues Are Underpriced,” *Journal of Financial Economics*, Vol.15, No.1/2, pp 187 - 212.
- Santoso, Singgih., *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, Elex Media Komputindo, Jakarta, 2004.
- Siamat, Dahlan., *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi 3, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta, 2001.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, YKPN, Yogyakarta, 1997.
- Suta, IPG. Ary., *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD Aria Bhakti, 2000.
- Weston, J.Fred., and Thomas E.Copeland, *Managerial Finance*, 9th Edition, The Dryden Press, USA, 1992.