

**FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB
UNDERPRICING DI HARI PERTAMA
PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun oleh :

DWI CHANDRA PERMANA

NIM : 1A.06.1003

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB
UNDERPRICING DI HARI PERTAMA
PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

DWI CHANDRA PERMANA

NIM : 1A.06.1003

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng.

Semarang, Desember 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Dra. Winarsih, SE, MSi

Entot Suhartono, SKom

NIDN : 0613086204

NIDN : 0517107101

HALAMAN PENGESAHAN

**FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB
UNDERPRICING DI HARI PERTAMA
PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

DWI CHANDRA PERMANA

NIM : 1A.06.1003

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD

Jateng pada tanggal : November 2012

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Nur Anissa, SE, MSi, Akt
NIDN. 0604037302

.....

2. Mekani Vestari SE, MSi, Akt
NIDN. 0016077401

.....

3. Yohana Kus Suparwati, SE, MSi
NIDN . 0611056902

.....

MENGESAHKAN

Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S. Sos, MM

NIDN : 0607084501

ABSTRAK

Underpricing adalah fenomena IPO. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia, yakni pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2011. *Underpricing* yang diukur dengan *initial return* merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, ROE, rata-rata kurs, EPS, tingkat *leverage*, dan jenis industri. Pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* menghasilkan 88 perusahaan sebagai sampel penelitian. Model regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, rata-rata kurs, dan tingkat *leverage* secara signifikan berpengaruh pada *underpricing* dengan arah koefisien negatif. ROE dan EPS secara signifikan berpengaruh pada *underpricing* dengan arah koefisien positif. Variabel jenis industri terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan pada terjadinya *underpricing*.

Kata kunci: *Underpricing*, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, ROE, Rata-rata Kurs, EPS, Tingkat *Leverage*, Jenis Industri.

ABSTRACT

Underpricing is an IPO phenomenon. The aim of this research is to determine factors that influence underpricing. This research conducted in companies doing IPO at Indonesia Stock Exchange in period of 2005-2011. Underpricing which is measured by initial return is dependent variable. Independent variables of this research are: underwriter reputation, firm size, ROE, rate of foreign currency, EPS, leverage ratio, and industry type. Sample is collected by using purposive sampling, resulting in 88 companies as sample. Multiple regression model used to test relation between independent variables and dependent variable. Regression analysis shows that underwriter reputation, firm size, rate of foreign currency, and leverage ratio have negative and significant influence on the level of underpricing. ROE and EPS have positive and significant influence on the level of underpricing. Industry type do not have significant influence to underpricing.

Keywords: Underpricing, Underwriter Reputation, Firm Size, ROE, Rate of Foreign Currency, EPS, Leverage Ratio, Industry Type.

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Dwi Chandra Permana

NIM : 1A.06.1003

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul

**“FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB UNDERPRICING DI HARI PERTAMA
PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Desember 2012

Tdd

Materai
Rp.6.000,00

Dwi Chandra Permana

Motto

- Q.S. An-Naml 19
“Ya Allah... berilah aku ilmu untuk tetap dapat bersyukur nikmat-Mu yang telah Engkau berikan kepadaku dan kepada kedua ibu bapakku dan untuk mengerjakan amal sholeh yang Engkau ridhoi.”
- HR. Bukhari No.6446 dan HR. Muslim No.1051
“Bukanlah kekayaan itu dari banyaknya harta, akan tetapi kekayaan itu adalah rasa cukup yang ada di dalam hati.”
- Shahihul Jami’ No.3522
“Sayangilah makhluk yang ada di bumi, niscaya yang ada di langit akan menyayangimu.”
- Umar bin Khaththab berkata:
“Seandainya semua orang masuk surga kecuali satu orang; aku khawatir satu orang itu adalah aku.”
- Ali bin Abi Thalib berkata:
“Berbahagialah orang yang dapat menjadi tuan bagi dirinya, menjadi pemandu untuk nafsunya dan menjadi kapten untuk bahtera hidupnya.”
- Al Habib Umar bin Hud Al Atthos berkata:
“Bos yang wajib dipatuhi adalah Allah.”
- Al Habib Umar bin Muhammad bin Hafidz berkata:
“Tidak akan naik pada derajat yang tinggi kecuali dengan himmah (cita-cita yang kuat).”
- Umar bin Abdul Aziz berkata:
“Jika kamu melihat satu kaum yang mengurai masalah (untuk kepentingan diri mereka sendiri) tanpa mempedulikan kebanyakan orang, mereka berada dalam pondasi kesesatan.”
- Syaikh Abdul Qadir Jailany berkata:
“Sayangilah mereka yang pernah menyakiti hatimu.”
- Imam Ja’far Ash-Shadiq berkata:
“Barangsiapa merasa cukup dengan apa yang telah diberikan Allah maka dia kaya. Barangsiapa siapa suka memandang harta orang lain, dia akan mati miskin.”
- Ibnu Athaillah As-Sakandari berkata:
“Siapa tidak bersyukur nikmat, berarti menginginkan hilangnya. Dan siapa mensyukurinya, berarti telah secara kuat mengikatnya.”
- “Janganlah meremehkan dosa kecil sesungguhnya gunung itu terbentuk dari kerikil.”
- “Biarlah aku dipandang hina oleh penduduk bumi asalkan aku tidak dipandang hina oleh penduduk langit. Biarlah aku dianggap memakai pakaian kehinaan dihadapan penduduk bumi asalkan aku memakai pakaian kemuliaan dihadapan Allah SWT.”
- “Kekurangan di awal perjalanan adalah biasa, yang terpenting adalah kesempurnaan pada akhirnya.”

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadapan Allah SWT sehingga skripsi dengan judul **“FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB *UNDERPRICING* DI HARI PERTAMA PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA”** dapat terselesaikan.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan S1 di Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng. Sepenuhnya disadari bahwa tanpa bantuan berbagai pihak , usaha yang dilakukan untuk menyelesaikan skripsi ini tidak akan membuahkan hasil yang berarti.

Pada kesempatan ini perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu. Seorang penyair mengatakan: “Kebaikan akan semakin baik jika tetap tersembunyi”. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang mereka lakukan.

Semoga Allah SWT melimpahkan anugerah-Nya kepada kita semua dan pihak-pihak yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung selama menempuh studi hingga penulisan skripsi ini.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, November 2012

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman persetujuan.....	ii
Halaman Pengesahan	iii
Abstrak.....	iv
Abstract	v
Surat Pernyataan.....	vi
Motto.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
BAB I Pendahuluan	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
1.5. Kerangka Penelitian	10
BAB II Tinjauan Pustaka	11
2.1. Tinjauan Pustaka	11
2.1.1. Underpricing	11
2.1.2. Reputasi Underwriter	12
2.1.3. Ukuran Perusahaan.....	14
2.1.4. ROE.....	15

2.1.5. Kurs	16
2.1.6. Tingkat Leverage	18
2.1.7. EPS.....	19
2.1.8. Jenis Industri.....	21
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	22
2.2.1. Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing	22
2.2.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing	23
2.2.3. Pengaruh ROE terhadap Underpricing.....	23
2.2.4. Pengaruh Rata-rata Kurs terhadap Underpricing.....	24
2.2.5. Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Underpricing.....	25
2.2.6. Pengaruh EPS terhadap Underpricing.....	25
2.2.7. Pengaruh Jenis Industri terhadap Underpricing.....	26
2.3. Model Penelitian	27
BAB III Model Penelitian	28
3.1. Definisi Konsep.....	28
3.1.1. Underpricing	28
3.1.2. Reputasi Underwriter	28
3.1.3. Ukuran Perusahaan.....	28
3.1.4. ROE.....	29
3.1.5. Rata-rata Kurs	29
3.1.6. Tingkat Leverage	29
3.1.7. EPS.....	30
3.1.8. Jenis Industri.....	30
3.2. Definisi Operasional.....	30
3.2.1. Underpricing	30

3.2.2. Reputasi Underwriter	31
3.2.3. Ukuran Perusahaan.....	31
3.2.4. ROE.....	31
3.2.5. Rata-rata Kurs	31
3.2.6. Tingkat Leverage	31
3.2.7. EPS.....	32
3.2.8. Jenis Industri.....	32
3.3. Populasi dan Sampel	32
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	32
3.5. Metode Analisis Data	33
3.5.1. Analisis Regresi Berganda.....	33
3.5.2. Uji Asumsi klasik.....	34
3.5.2.1. Uji Normalitas.....	34
3.5.2.2. Uji Multikolinieritas	34
3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	35
3.5.3. Uji Kebaikan Model.....	35
3.5.3.1. Koefisien Determinasi.....	35
3.5.3.2. Uji Signifikansi Simultan	36
3.5.4. Pengujian Hipotesis.....	36
BAB IV Hasil dan Pembahasan Penelitian	39
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	39
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	40
4.3. Analisis dan Hasil Pembahasan	43
4.3.1. Uji Asumsi Klasik.....	43
4.3.1.1. Uji Normalitas	43

4.3.1.2. Uji Multikolinearitas	45
4.3.1.3. Uji Heterokedastisitas	47
4.3.2. Analisis Regresi Berganda.....	48
4.3.3. Uji Kebaikan Model.....	51
4.3.3.1. Koefisien Determinasi.....	51
4.3.3.2. Uji Signifikansi Simultan.....	52
4.3.4. Pengujian Hipotesis.....	53
4.3.4.1. Pengujian Pengaruh RUW terhadap Underpricing.....	53
4.3.4.2. Pengujian Pengaruh UPS terhadap Underpricing.....	54
4.3.4.3. Pengujian Pengaruh ROE terhadap Underpricing.....	54
4.3.4.4. Pengujian Pengaruh KURS terhadap Underpricing.....	55
4.3.4.5. Pengujian Pengaruh LEV terhadap Underpricing	55
4.3.4.6. Pengujian Pengaruh EPS terhadap Underpricing	55
4.3.4.7. Pengujian Pengaruh IND terhadap Underpricing	56
BAB V PENUTUP	57
5.1. Kesimpulan	57
5.2. Keterbatasan.....	58
5.3. Saran.....	59
5.4. Implikasi Manajerial	59
Daftar Pustaka	60
Lampiran-lampiran	62

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Kriteria Pengambilan Sampel	39
Tabel 4.2. Daftar Perusahaan Sampel	40
Tabel 4.3. Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov.....	45
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser	48
Tabel 4.7. Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4.8. Hasil Koefisien Regresi Variabel Independen.....	49
Tabel 4.9. Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi	51
Tabel 4.10. Hasil Uji Simultan.....	52
Tabel 4.11 Hasil Uji Parameter Model Regresi.....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas Grafik	43
Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal P-Plot.....	44
Gambar 4.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot.....	47

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	61
Lampiran 2 Daftar Top 5 Underwriter.....	66
Lampiran 3 Daftar Kurs	67
Lampiran 4 Output SPSS	88

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh suntikan dana segar. Caranya adalah dengan mendaftarkan sahamnya. Untuk mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek, Perusahaan harus terlebih dahulu melakukan penawaran umum saham perdana yang dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO).

Saat emiten melakukan IPO ada sebuah fenomena yang sering terjadi yaitu *underpricing*. *Underpricing* adalah selisih positif antara harga saham yang terbentuk di pasar sekunder dengan harga saham pada saat penawaran perdana (Yolana dan Martani, 2005). Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing* (Sulistio, 2005). Fenomena *underpricing* sebuah saham biasanya terjadi sementara, karena hukum permintaan dan penawaran pada akhirnya akan mendorong kearah nilai intrinsiknya.

Besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return*. *Initial return* yaitu *return* yang diperoleh pemegang saham di pasar perdana dan menjualnya di pasar sekunder hari pertama (Emilia dkk, 2008).

Kondisi ini merugikan bagi emiten karena dana yang diterima menjadi tidak maksimal. Namun apabila kondisi sebaliknya yang terjadi (*overpricing*)

maka investor akan merugi karena tidak mendapatkan *initial return*. Oleh karena itu, untuk mendapatkan harga pasar yang ideal bagi saham perdana perlu dilihat faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Fenomena *underpricing* dapat terjadi karena adanya asimetri informasi. Artinya pihak diluar perusahaan tidak begitu mengetahui kondisi perusahaan baik dari sisi keuangan maupun non keuangan. Keterbatasan informasi tentang perusahaan yang melakukan IPO benar-benar menyulitkan investor dalam menilai dan memperhitungkan *risk and return* yang sebenarnya dari saham perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang melakukan IPO sebelumnya adalah perusahaan privat yang notabene tidak ada kewajiban untuk memberikan informasi kepada publik maka *private information* sangat sulit didapatkan. Jikapun bisa didapatkan maka membutuhkan biaya yang tidak kecil. Sebagai kompensasi atas kesulitan tersebut maka wajar jika investor menginginkan *initial return* yang tinggi.

Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya. Faktor-faktor tersebut antara lain reputasi penjamin emisi, ukuran perusahaan, reputasi auditor, nilai penawaran saham, persentase penawaran saham, rata-rata kurs, jenis industri serta beberapa rasio keuangan emiten seperti ROE, tingkat *leverage*, ROA, PER, dan EPS.

Penelitian-penelitian mengenai penyebab *underpricing* telah dilakukan sebelumnya. Diantaranya penelitian Yolana dan Martani (2005) yang dilakukan dalam jangka waktu antara tahun 1994 – 2001. Hasilnya adalah bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu reputasi *underwriter*, rata-rata kurs, ukuran perusahaan, ROE, dan jenis industri secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* kecuali variabel reputasi *underwriter*. Indikator variabel reputasi *underwriter* yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *dummy*.

Penelitian Emilia dkk. (2008) dilakukan dalam jangka waktu antara tahun

1999-2005. Hasilnya adalah bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, nilai penawaran saham, prosentase penawaran saham, dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari setelah IPO. Sedangkan secara parsial hanya variabel reputasi *underwriter* dan reputasi auditor yang tidak berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari setelah IPO. Peningkatan variabel reputasi *underwriter* dalam penelitian ini adalah berdasarkan *caster-manaster* yang terdiri dari skala 0-9.

Penelitian Helen Sulistio (2005) dilakukan dalam jangka waktu antara tahun 1998-2003. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, EPS, PER, *leverage*, persentase pemegang saham lama, reputasi auditor, dan reputasi *underwriter*. Hasilnya adalah hanya persentase pemilikan saham lama dan *leverage* yang berpengaruh terhadap *initial return*. Indikator variabel reputasi *underwriter* yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *dummy*.

Penelitian Andhi Wijayanto (2009) dilakukan dalam jangka waktu antara tahun 2000-2006. Hasilnya adalah bahwa variabel ROA, EPS, *leverage*, dan ukuran penawaran (*Proceeds*) secara simultan berpengaruh terhadap *initial return* saham. Namun, secara parsial hanya variabel ROA dan *leverage* yang tidak berpengaruh terhadap *initial return* saham.

Penelitian Sri Trisnainingsih (2005) dilakukan dalam jangka waktu antara tahun 2002-2004. Hasilnya adalah bahwa variabel reputasi *underwriter*, *leverage*, dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Namun, secara parsial hanya variabel ROA yang tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Harga saham pada saat IPO ditentukan oleh pihak emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Meskipun kedua pihak ini bersama-sama melakukan kesepakatan harga namun pada dasarnya kepentingan dari keduanya sangatlah berbeda. Emiten menginginkan harga yang tinggi sedangkan *underwriter* berusaha meminimalkan risiko tidak terjualnya seluruh saham yang ditawarkan. Penelitian Helen Sulistio (2005) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak

berpengaruh terhadap *initial return*. Ini berarti reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian Sri Trisnaningsih (2005) yang menggunakan variabel reputasi *underwriter*, *financial leverage*, dan ROA sebagai variabel bebas menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* baik secara parsial maupun simultan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Yolana dan Martani (2005) dan Emilia dkk (2008), dimana menurut Emilia dkk (2008) reputasi *underwriter* secara simultan berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari namun secara parsial tidak berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari. Sedangkan hasil penelitian Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun parsial reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan akan turut menentukan keputusan investor. Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin dikenal oleh publik. Dengan begitu informasi tentang perusahaan akan lebih mudah didapat sehingga mengurangi ketidakpastian terhadap prospek perusahaan. Penelitian Helen Sulistio (2005) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Sedangkan penelitian Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan baik secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap *underpricing*.

Selain aspek non keuangan yang disebutkan diatas, investor akan melihat aspek keuangan perusahaan. Dengan melihat rasio keuangan maka investor dapat memprediksi prospek dari suatu perusahaan. Beberapa rasio yang digunakan dalam memprediksi prospek perusahaan antara lain ROE, tingkat *leverage*, dan EPS.

ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997). ROE diasumsikan sebagai ekspektasi investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan. Semakin besar ROE maka investor akan tertarik membeli atau

mencari saham perusahaan tersebut karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penyertaannya. Hal ini memungkinkan naiknya harga penawaran saham saat diperdagangkan dipasar sekunder yang disebabkan permintaan akan meningkat (Yolana dan Martani, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa ROE baik secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap *underpricing*.

Perdagangan mata uang merupakan salah satu alternatif investasi yang bisa diambil oleh investor. Dalam perdagangan mata uang akan menghasilkan apa yang dikenal dengan kurs. Kurs adalah rasio pertukaran antara dua mata uang yang berbeda negara. Pergerakan kurs yang dinamis dapat diperdagangkan dan dari kegiatan tersebut ada keuntungan yang diperoleh sehingga kurs dapat dimasukkan dalam salah satu pilihan investasi. Ketika kondisi kurs rupiah melemah dan dolar AS menguat maka ada kecenderungan bahwa investor tidak akan memilih berinvestasi di pasar saham dan memilih berinvestasi di pasar valuta asing. Hal ini akan membuat emiten dan *underwriter* cenderung memurahkan harga penawaran dengan harapan investor tertarik untuk membeli. Penelitian Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Sulistio, 2005). Penelitian Helen Sulistio (2005) menunjukkan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *initial return*. Begitupun penelitian Sri Trisnaningsih (2005) menunjukkan bahwa *financial leverage* baik secara simultan maupun secara parsial berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian Andhi Wijayanto (2009) menghasilkan kesimpulan dimana *financial leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap

initial return, namun secara simultan berpengaruh terhadap *initial return*.

EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997). Pada umumnya pemegang saham dan calon investor akan tertarik pada EPS, karena EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham dan EPS yang besar menjadi indikator keberhasilan dari emiten. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi (Wijayanto, 2009). Penelitian Helen Sulistio (2005) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Sedangkan penelitian Andhi Wijayanto (2009) menunjukkan bahwa EPS baik secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap *initial return*. Penelitian Emilia dkk. (2008) berhasil membuktikan bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari, namun secara simultan berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari.

Jenis industri mungkin saja mempengaruhi *underpricing* karena tiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Risiko untuk setiap sektor industri akan berbeda karena adanya perbedaan karakteristik. Perbedaan risiko ini menyebabkan keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap sektor industri juga akan berbeda. Penelitian Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial variabel jenis industri berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian Helen Sulistio (2005) menunjukkan bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Yolana dan Martani (2005). Penelitian ini menggunakan deskripsi yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005). Penelitian Yolana dan Martani (2005) menggunakan variabel reputasi penjamin emisi, kurs, skala perusahaan, ROE, dan jenis industri sebagai variabel bebas dan *underpricing* sebagai variabel terikat.

Hasil penelitian Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Namun secara parsial

variabel reputasi penjamin emisi tidak berpengaruh terhadap variabel terikat sementara variabel bebas yang lain berpengaruh.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) adalah penelitian Yolana dan Martani (2005) menggunakan *time frame* selama 8 tahun yaitu dari tahun 1994-2001 sedangkan penelitian ini melanjutkan penelitian Yolana dan Martani (2005) dan menggunakan *time frame* 7 tahun yaitu dari tahun 2005-2011.

Perbedaan lainnya adalah penelitian ini menambahkan variabel EPS dan tingkat *leverage*. Kedua variabel tersebut ditambahkan karena mendasarkan pada keterbatasan yang disampaikan dalam penelitian Yolana dan Martani (2005).

EPS diduga berpengaruh terhadap *underpricing* karena EPS menunjukkan *return* yang akan didapat berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki. Semakin tinggi potensi *return* yang didapat akan menyebabkan tingkat *underpricing* rendah karena investor cenderung akan menahan saham yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Andhi Wijayanto (2009) memperlihatkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *initial return*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Helen Sulistio (2005) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Sejalan dengan penelitian Helen Sulistio, penelitian Emilia dkk (2008) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *initial return* 1 hari.

Tingkat *leverage* diduga berpengaruh terhadap *underpricing* karena *leverage* menunjukkan jumlah hutang perusahaan. Semakin tinggi hutang perusahaan semakin kecil *return* yang akan didapat. Sehingga tingkat *underpricing* akan tinggi.

Penelitian Andhi Wijayanto (2009) menemukan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Akan tetapi penelitian Helen Sulistio (2005) menemukan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *initial return*.

Dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya terlihat adanya perbedaan hasil penelitian. Ini merupakan alasan dilakukan penelitian kembali terhadap

faktor-faktor penyebab *underpricing* selain alasan adanya asimetri informasi.

Berdasarkan uraian yang disampaikan diatas maka penelitian ini mengambil judul “**Faktor–faktor Penyebab Underpricing di Hari Pertama Perdagangan di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2.Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di latar belakang maka perumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?
- b. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?
- c. Apakah ROE berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?
- d. Apakah rata-rata kurs berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?
- e. Apakah tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?
- f. Apakah EPS berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?
- g. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap *underpricing* hari pertama perdagangan saham di BEI?

1.3.Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain:

- a. Menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.
- b. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.
- c. Menganalisis pengaruh ROE terhadap *underpricing*.
- d. Menganalisis pengaruh rata-rata kurs terhadap *underpricing*.

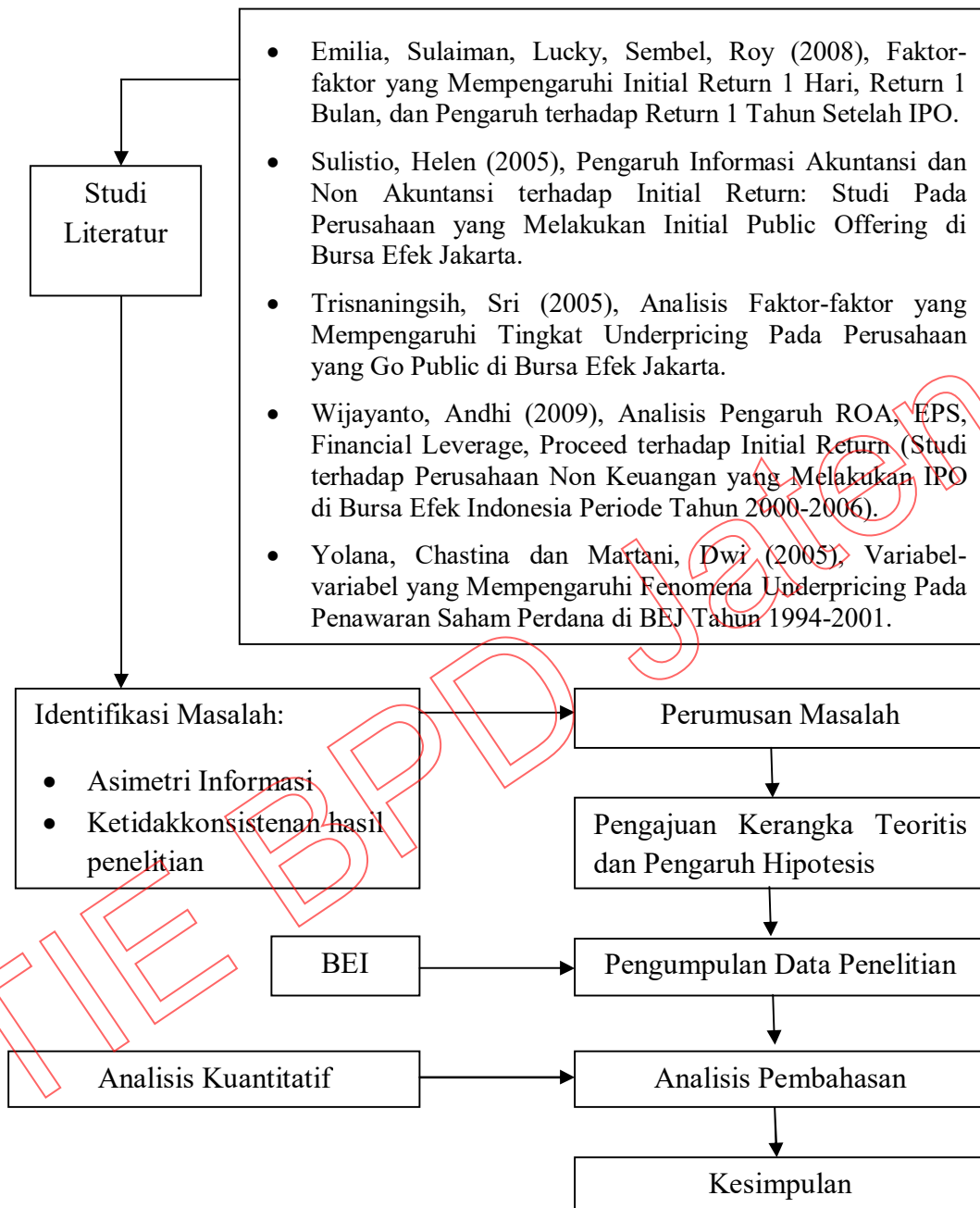
- e. Menganalisis pengaruh tingkat *leverage* terhadap *underpricing*.
- f. Menganalisis pengaruh EPS terhadap *underpricing*.
- g. Menganalisis pengaruh jenis industri terhadap *underpricing*.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

- a. Manfaat Teoritis:
 - 1). Menjadi wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan.
- b. Manfaat Praktis:
 - 1). Menjadi wacana bagi investor dalam pengambilan keputusan.
 - 2). Menjadi wacana bagi emiten dalam menerapkan strategi IPO sehingga dana yang diserap menjadi optimal.

1.5. Kerangka Penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. *Underpricing*

Underpricing adalah selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat emiten melakukan IPO (Yolana dan Martani, 2005).

Besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return*. *Initial return* yaitu *return* yang diperoleh pemegang saham di pasar perdana dan menjualnya di pasar sekunder hari pertama (Emilia dkk, 2008).

Fenomena *underpricing* dapat terjadi karena adanya asimetri informasi. Artinya pihak diluar perusahaan tidak begitu mengetahui kondisi perusahaan baik dari sisi keuangan maupun non keuangan. Keterbatasan informasi tentang perusahaan yang melakukan IPO benar-benar menyulitkan investor dalam menilai dan memperhitungkan *risk and return* yang sebenarnya dari saham perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang melakukan IPO sebelumnya adalah perusahaan privat yang notabene tidak ada kewajiban untuk memberikan informasi kepada publik maka *private information* sangat sulit didapatkan. Jikapun bisa didapatkan maka membutuhkan biaya yang tidak kecil. Sebagai kompensasi atas kesulitan tersebut maka wajar jika investor menginginkan *initial return* yang tinggi.

Apabila tingkat *underpricing* tinggi maka emiten mengalami kerugian karena dana yang diserap lebih kecil dari yang seharusnya. Hal ini memberikan efek yang berkebalikan terhadap investor. Investor bisa memperoleh keuntungan karena harga saham di pasar sekunder lebih tinggi.

Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya.

Faktor-faktor yang diindikasikan mempengaruhi tingkat *underpricing* antara lain reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, kurs, ROE, tingkat *leverage*, dan EPS.

2.1.2. Reputasi *Underwriter*

Underwriter adalah perusahaan yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual. Peran dari *underwriter* adalah dalam mengurangi ketidakpastian. Dalam melakukan penawaran saham perdana, untuk mengurangi risiko yang akan dihadapi, maka emiten akan meminta *underwriter* untuk menjamin penjualan saham tersebut (Umbara, 2008).

Adapun tugas *underwriter* menurut Dahlan Siamat (2004:249) dalam Emilia dkk. (2008) adalah:

- a. Memberikan nasihat mengenai:
 - 1). jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan,
 - 2). harga yang wajar untuk efek tersebut,
 - 3). jangka waktu efek (obligasi dan sekuritas kredit).
- b. Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas administrasi yang berhubungan dengan:
 - 1). pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek
 - 2). penyusunan prospektus,
 - 3). merancang *specimen* efek.
 - 4). mendampingi emiten selama proses evaluasi
- c. Mengorganisasikan penyelenggaraan emisi antara lain meliputi:
 - 1). pendistribusian efek,
 - 2). menyiapkan sarana-sarana penunjang.

Beberapa jenis dan cara penjaminan emisi menurut *Capital Market Directory* dalam Dahlan Siamat (2004:267) dalam Emilia dkk. (2008) adalah sebagai berikut:

- a. Kesanggupan penuh (*full commitment underwriting*)

Full commitment atau sering juga disebut *firm commitment underwriting*

yaitu suatu perjanjian penjamin emisi efek di mana penjamin emisi efek yang tidak laku terjual. Dari pengertian tersebut berlaku ketentuan bahwa *underwriter* berusaha menjual di pasar perdana kemudian membeli efek yang ternyata tidak laku dijual dengan harga yang sama dengan harga IPO pada pasar perdana. Ketentuan ini berlaku pada penjaminan emisi di pasar modal Indonesia.

b. Kesanggupan terbalik (*best efforts commitment*)

Dalam komitmen ini, *underwriter* akan berusaha semaksimal mungkin menjual efek-efek emiten. Apabila ada efek yang belum habis terjual, *underwriter* tidak wajib membelinya dan oleh karena itu mereka hanya membayar semua efek yang berhasil terjual dan mengembalikan sisanya kepada emiten.

c. Kesanggupan siaga (*stand by commitment*)

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

d. 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.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001), dalam menjalankan fungsinya, *underwriter* senantiasa menjaga citra baiknya sebagai profesional dan dituntut untuk memiliki integritas tinggi di mata masyarakat. Publik cenderung melihat terlebih dahulu pihak yang menjadi *underwriter* dalam menghadapi penawaran perdana. Reputasi *underwriter* ini menjadi pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi. Apabila *underwriter* gagal, maka akan mempengaruhi reputasinya di mata investor, sehingga dapat menghambat perusahaan penjamin emisi untuk memperoleh transaksi potensial di masa depan. Namun *underwriter* juga tidak dapat menetapkan harga yang terlalu rendah dikarenakan perusahaan

menginginkan dana hasil IPO yang besar dan dengan menetapkan harga penawaran saham yang terlalu rendah merupakan suatu biaya bagi perusahaan. Untuk meminimumkan risiko, *underwriter* biasanya membentuk sindikasi, yaitu kelompok perusahaan sekuritas yang bersama-sama membeli dan memasarkan saham emiten. Jika terdapat kerugian maka kerugian tersebut akan ditanggung bersama.

Underwriter yang lebih sering melakukan penjaminan emisi diasumsikan memiliki reputasi yang lebih tinggi karena lebih dipercaya emiten. *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi pada umumnya lebih berpengalaman sehingga dapat memprediksi harga pasar lebih akurat. Dengan begitu, semakin tinggi reputasi *Underwriter* maka tingkat *Underpricing* akan semakin rendah.

2.1.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti risiko *underpricing* lebih kecil dan ekspektasi *initial return* lebih rendah (Sulistio, 2005).

Semakin mudahnya mendapatkan informasi tentang suatu perusahaan akan mempermudah investor dalam memprediksi keberlangsungan perusahaan tersebut. Hal inilah yang membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut meningkat.

Demikian juga sebaliknya, perusahaan yang berukuran kecil sulit untuk diperoleh informasinya dan tingkat ketidakpastiannya juga cukup tinggi. Sehingga, IPO yang dilakukan oleh perusahaan kecil lebih berisiko dibandingkan dengan perusahaan besar.

Dengan demikian semakin mudah informasi didapatkan membuat kepastian terhadap keberlangsungan perusahaan lebih tinggi sehingga potensi *Underpricing* semakin rendah. Begitu pula sebaliknya, semakin sulit informasi

didapatkan menyebabkan keraguan atas keberlangsungan perusahaan sehingga potensi *Underpricing* meningkat.

2.1.4. *Return on Equity (ROE)*

Dalam mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return On Equity (ROE)* adalah merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi.

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *equity* perusahaan, selain itu ROE dapat mengukur tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan ke perusahaan. Perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuannya dalam memanfaatkan dana yang tersedia dari dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Informasi tersebut sangat berguna bagi calon investor yang akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Perhitungannya ROE secara umum dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Cara menghitungnya memang sangat mudah, dimana dengan memahami ROE secara mendalam akan ditemukan tiga hal pokok:

- a. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*),
- b. Efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*),
- c. Hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*).

ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997).

ROE diasumsikan sebagai ekspektasi investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan. Semakin besar ROE maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham perusahaan tersebut karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penyertaannya. Hal ini memungkinkan naiknya harga penawaran saham saat diperdagangkan dipasar

sekunder yang disebabkan permintaan akan meningkat (Yolana dan Martani, 2005).

Selain itu, ROE dapat dikatakan sebagai *net income return* sebagai persentase dari ekuitas pemegang saham. ROE mengukur profitabilitas perusahaan dengan mengungkapkan berapa banyak keuntungan yang dihasilkan dengan penggunaan investasi dari pemegang saham. Semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan laba.

Dengan semakin tingginya rasio ROE membuat ekspektasi terhadap *return* yang akan diterima semakin tinggi. Hal ini membuat permintaan terhadap saham di pasar sekunder meningkat sehingga potensi terjadinya *Underpricing* akan semakin tinggi.

2.1.5. Kurs

Dalam transaksi valuta asing kita akan mengenal istilah kurs. Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara kedalam suatu bahasa yang sama.

Terdapat tiga sistem kurs valuta asing yang dipakai suatu negara yaitu:

a. Sistem kurs bebas

Dalam sistem ini tidak ada campur tangan pemerintah untuk menstabilkan nilai kurs. Nilai tukar kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing.

b. Sistem kurs tetap

Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditetapkan.

c. Sistem kurs terkendali

Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan mempunyai kekuasaan eksklusif dalam menentukan alokasi dari penggunaan valuta asing yang tersedia. Warga negara tidak bebas untuk campur tangan dalam transaksi valuta asing. *Capital inflows* dan ekspor barang-barang menyebabkan tersedianya valuta asing.

Jenis perubahan nilai kurs valuta asing umumnya berupa:

a. Apresiasi atau depresiasi

Naik atau turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing yang sepenuhnya tergantung pada kekuatan pasar (permintaan dan penawaran valuta asing) baik dalam negeri maupun luar negeri.

b. Devaluasi atau revaluasi

Naik atau turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah.

Turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing yang terjadi harian (depresiasi) sebenarnya mempunyai pengertian sebagaimana devaluasi, tetapi karena perubahan tersebut sangat kecil maka tidak dirasakan sebagai devaluasi.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai kurs, antara lain:

- a. Tingkat inflasi
- b. Aktivitas neraca pembayaran
- c. Perbedaan suku bunga di berbagai negara
- d. Tingkat pendapatan relatif
- e. Kontrol pemerintah

Dalam kaitannya dengan pasar modal, nilai kurs mempengaruhi kondisi pasar modal. Pada saat kurs rupiah melemah maka investor cenderung tertarik untuk berinvestasi di pasar valuta asing. Hal ini akan melemahkan kondisi pasar modal.

2.1.6. Tingkat *Leverage*

Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Sulistio, 2005).

Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung beberapa dimensi (1) pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat dan (3) dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan (Sartono, 2010).

Leverage berarti penggunaan berbagai instrumen keuangan atau modal pinjaman untuk meningkatkan laba potensi investasi. Jumlah utang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki utang lebih signifikan dari pada ekuitas dianggap sangat *leveraged*.

Leverage bisa juga diartikan sebagai besarnya rasio total asset dalam setiap ekuitasnya. Angka rasio *leverage* ini biasanya digunakan untuk mengetahui berapa besarnya utang dalam total asset perusahaan. Namun, seperti layaknya rasio-rasio yang lain, rasio *leverage* ini tidak memiliki angka yang bisa dijadikan *benchmark*. Penjelassannya bisa didapat dengan membandingkan rasio yang sama dengan perusahaan lainnya dalam industri yang sejenis.

Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian apabila terjadi likuidasi. Di lain sisi, pemegang saham mungkin menginginkan *leverage* yang lebih besar karena ekspektasi keuntungannya menjadi lebih besar.

Leverage yang tinggi tidak selalu berarti jelek. Pada tingkat tertentu leverage bahkan bisa meningkatkan ROE. Akan tetapi masalahnya pada *leverage* yang berlebihan pada akhirnya akan mengurangi profit margin dan mengurangi efisiensi perputaran aset.

Salah satu rasio *leverage* adalah *Debt to equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang perusahaan menggunakan *equity* perusahaan. Perusahaan dengan DER yang tinggi memiliki risiko yang tinggi karena jumlah hutangnya yang besar dibandingkan dengan *equity* perusahaan. Oleh karena itu ketika perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan akan berusaha untuk memperbaiki kemampuan rasio ini dikarenakan rasio ini adalah salah satu informasi yang berguna bagi investor.

Dengan DER yang tinggi menyebabkan investor berpikir bahwa *return* yang akan diterima akan kecil karena keuntungan perusahaan yang dipakai untuk pembayaran utang menjadi tinggi. Hal ini menyebabkan potensi *Underpricing* akan menurun.

2.1.7. *Earnings per Share* (EPS)

Seorang investor membutuhkan sejumlah informasi sebelum bertransaksi agar bisa memilih dengan tepat saham perusahaan mana yang layak untuk dipilih, diantaranya adalah informasi akuntansi. *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu informasi akuntansi itu dimana EPS memberikan analisis rasio keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan perusahaan.

Earnings Per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. EPS ini juga merupakan alat untuk menganalisa tingkat profitabilitas perusahaan dengan menggunakan konsep laba konvensional, di mana EPS juga termasuk salah satu dari dua alat ukur yang umum digunakan dalam mengevaluasi saham biasa disamping *Price Earning Ratio* (PER)

EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997). Pada umumnya pemegang saham dan calon investor akan tertarik pada EPS, karena EPS menggambarkan keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham dan EPS yang besar menjadi indikator keberhasilan dari emiten. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

EPS adalah Bagian dari keuntungan perusahaan yang dialokasikan untuk setiap saham terutang dari saham biasa. Laba per saham berfungsi sebagai indikator dari profitabilitas perusahaan. Laba per saham umumnya dianggap sebagai variabel yang paling penting dalam menentukan harga saham itu. Ini juga merupakan komponen utama yang digunakan untuk menghitung rasio penilaian *price-to-earnings*.

Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang nantinya menjadi acuan para investor dalam memilih saham. Oleh karena penilaian yang akurat dan cermat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor dalam meraih keuntungan.

Beberapa faktor penyebab kenaikan Laba Per Saham :

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena :

- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

- b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Dengan semakin tingginya rasio EPS menyebabkan potensi *return* yang didapat menjadi besar. Hal ini menyebabkan tingkat *Underpricing* menjadi semakin kecil.

2.1.8. Jenis Industri

Jenis industri digunakan sebagai variabel independen untuk melihat apakah *underpricing* terjadi pada hampir semua jenis industri yang IPO atau hanya pada jenis industri tertentu saja. Variabel jenis industri mungkin saja mempengaruhi *underpricing* karena tiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Risiko untuk setiap sektor industri berbeda karena adanya perbedaan karakteristik. Perbedaan risiko ini menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap sektor industri juga berbeda. Sehingga tingkat *underpricing* saham perdana untuk setiap sektor industri akan berbeda.

Penelitian lembaga riset ekonomi IBISWorld mengungkapkan, ada beberapa sektor usaha berisiko tinggi di Amerika Serikat dan mungkin di negara lain. Tingkat pertumbuhan pendapatan maupun skala bisnis industri ini sangat terbatas. Banyak pelaku bisnis ini yang bangkrut terutama di saat krisis.

Untuk menunjukkan peringkat bisnis yang berisiko, IBISWorld memakai kriteria tingkat penurunan permintaan, kejenuhan pasar, dan stagnasi ekonomi. Dari penilaian tersebut, sektor yang paling berisiko adalah sektor industri manufaktur. Dengan alasan ini maka penelitian ini menggunakan sektor industri manufaktur.

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Underwriter adalah perusahaan yang membuat kontrak kerja dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual. Semakin sering *underwriter* melakukan kontrak kerja dengan emiten berarti *underwriter* tersebut lebih dipercaya oleh emiten.

Banyaknya saham yang dijamin oleh *underwriter* secara tidak langsung menunjukkan aset yang dimiliki *underwriter*. Semakin banyak saham yang dapat dijamin berarti semakin besar kemampuan aset *underwriter*. Besar aset yang dimiliki oleh *underwriter* bisa digunakan untuk mengukur besar kemampuannya untuk melakukan penjaminan emisi.

Semakin besar kemampuan *underwriter* untuk melakukan penjaminan emisi, maka reputasi *underwriter* semakin tinggi. Hal ini didasarkan pada “*reputational capital paradigm*”, dimana perusahaan yang memiliki reputasi tinggi memiliki konsumen yang lebih banyak karena konsumen merasa senang dengan kualitas jasa yang diberikan dan tidak akan meninggalkannya untuk beralih kepada yang lain.

Underwriter dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar karena memiliki pengalaman yang lebih banyak sehingga mampu meramalkan harga perdana yang lebih tepat.

Dengan demikian reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan yang melakukan IPO. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, *initial return* akan semakin rendah. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah reputasi *underwriter* maka *initial return* akan semakin tinggi. Jadi, reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Hipotesis 1 (Ha1): Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.2.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah aktiva yang dimiliki. Semakin besar nilai aktiva yang dimiliki maka ukuran perusahaan tersebut semakin besar. Asumsinya adalah perusahaan yang memiliki aktiva besar akan memiliki kekuatan dalam mempengaruhi pasar sehingga mudah dikenal.

Perusahaan dengan ukuran yang besar lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, informasi tentang perusahaan yang berskala besar lebih mudah didapatkan. Semakin mudahnya mendapatkan informasi tentang suatu perusahaan akan mempermudah investor dalam memprediksi keberlangsungan perusahaan tersebut. Hal inilah yang membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut meningkat.

Demikian juga sebaliknya, perusahaan yang berukuran kecil sulit untuk diperoleh informasinya dan tingkat ketidakpastiannya juga cukup tinggi sehingga IPO yang dilakukan oleh perusahaan kecil lebih berisiko dibandingkan dengan perusahaan besar.

Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar kepercayaan investor terhadap keberlangsungan usaha perusahaan tersebut. Kepercayaan inilah yang membuat investor memilih menahan saham yang dimilikinya sehingga tingkat *underpricing* perusahaan besar akan cenderung lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Hipotesis 2 (Ha2): Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.2.3. Pengaruh ROE terhadap *Underpricing*

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas operasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE).

ROE perusahaan yang tinggi akan meyakinkan investor terhadap prospek perusahaan di masa datang, hal ini akan mengurangi tingkat ketidakpastian, namun sebaliknya jika ROE perusahaan rendah maka investor akan cenderung meminta kompensasi dari harga saham yang ditawarkan perusahaan sebagai kompensasi atas ketidakpastian yang ditanggung investor.

ROE diasumsikan sebagai ekspektasi investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan. Semakin besar ROE maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham perusahaan tersebut karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penyertaannya. Hal ini memungkinkan naiknya harga penawaran saham saat diperdagangkan dipasar sekunder yang disebabkan permintaan akan meningkat.

Dengan kenaikan permintaan ini berpotensi membuat harga penawaran di pasar sekunder lebih besar dari pada harga penawaran di pasar primer. Hal ini bisa menjadikan harga penawaran di pasar sekunder meningkat dari harga perdana di pasar perdana. Ini berarti potensi terjadinya *underpricing* akan meningkat. Jadi, semakin tinggi ROE menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

Hipotesis 3 (Ha3): ROE berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

2.2.4. Pengaruh Rata-rata Kurs terhadap *Underpricing*

Dalam pasar valuta asing kita akan mengenal istilah kurs. Kurs merupakan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dengan kata lain, kurs adalah harga suatu mata uang bila diperdagangkan dengan mata uang lainnya.

Perdagangan valuta asing merupakan salah satu alternatif investasi. Bila kurs rupiah melemah dan kurs dollar AS menguat maka investor akan cenderung berinvestasi di pasar valuta asing. Kondisi ini membuat pasar saham melemah sehingga potensi *underpricing* pun akan melemah.

Jadi, ada kecenderungan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Jika nilai kurs di pasar tinggi maka tingkat *underpricing* akan rendah.

Hipotesis 4 (Ha4): Rata-rata kurs berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.2.5. Pengaruh Tingkat *Leverage* terhadap *Underpricing*

Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva. Semakin tinggi *leverage* menunjukkan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan lebih cenderung menggunakan dana hasil IPO untuk membayar hutangnya.

Salah satu rasio *leverage* adalah DER. Semakin besar nilai DER menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Nilai DER yang tinggi akan menurunkan tingkat *return* saham.

Jadi, dengan DER yang tinggi menyebabkan investor berpikir bahwa *return* yang akan diterima kecil karena keuntungan perusahaan yang akan dipakai untuk pembayaran hutang menjadi tinggi. Hal ini menyebabkan potensi *underpricing* akan turun.

Hipotesis 5(Ha5): Tingkat *leverage* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.2.6. Pengaruh EPS terhadap *Underpricing*

EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997). Pada umumnya pemegang saham dan calon investor akan tertarik pada EPS, karena EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham dan EPS yang besar menjadi indikator keberhasilan dari emiten. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Dengan semakin tingginya rasio EPS menyebabkan potensi *return* yang didapat menjadi besar. Besarnya potensi *return* ini menyebabkan permintaan

saham di pasar sekunder akan tinggi. Hal ini menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi semakin tinggi. Jadi, semakin tinggi EPS maka tingkat *underpricing* akan semakin tinggi dan semakin rendah EPS maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah.

Hipotesis 6 (Ha6): EPS berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

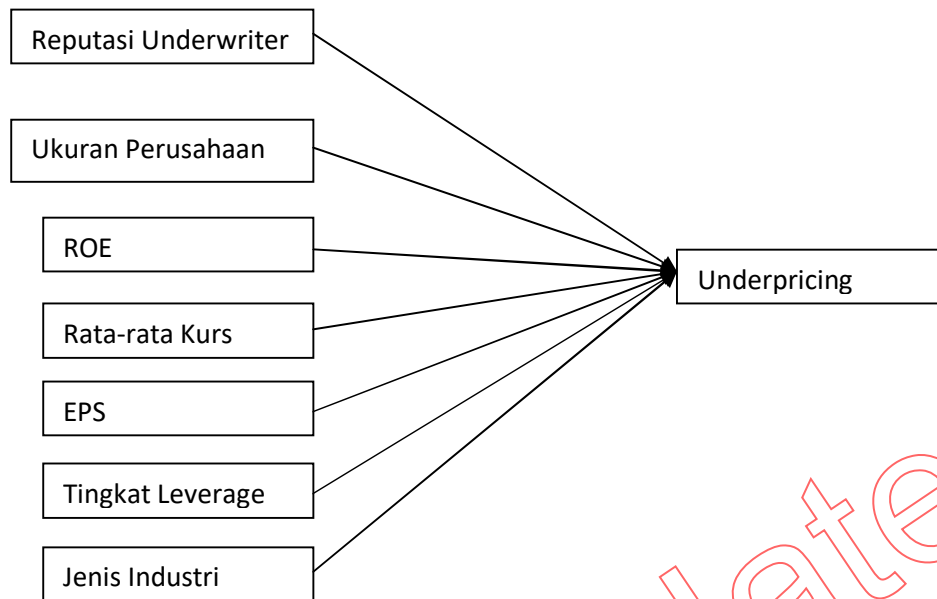
2.2.7. Pengaruh Jenis Industri terhadap Underpricing

Variabel jenis industri dimasukkan sebagai variabel independen untuk melihat apakah *underpricing* terjadi pada semua jenis industri atau hanya pada jenis industri tertentu saja. Analisis industri merupakan tahap penting yang perlu dilakukan investor karena analisis tersebut dapat membantu investor untuk mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan bagi investor.

Jenis risiko yang tinggi pada umumnya akan memberikan kompensasi yang besar (*higher risk higher return*). Dengan besarnya *expected return* ini menyebabkan harga saham di pasar sekunder menjadi *underpriced*.

Hipotesis 7 (Ha7): Jenis industri berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

2.3. Model Penelitian



STIE BPD Jateng

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

3.1.1. *Underpricing*

Menurut Yolana dan Martani (2005) *underpricing* adalah selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal dengan *initial return* atau *positive return* bagi investor.

Menurut Emilia dkk. (2008) *underpricing* terjadi apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama.

Jadi, *underpricing* adalah harga saham di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham saat diperdagangkan di pasar sekunder di hari pertama. Perbedaan harga ini disebut *initial return*.

3.1.2. Reputasi Underwriter

Underwriter adalah perusahaan yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual. Peran dari *underwriter* adalah dalam mengurangi ketidakpastian. Dalam melakukan penawaran saham perdana, untuk mengurangi risiko yang dihadapi, maka emiten akan meminta *underwriter* untuk menjamin penjualan saham tersebut (Umbara, 2008).

Baik buruknya reputasi *underwriter* dapat di-ranking dengan melihat pada pelayanan, panduan investasi, dan keamanan. Semakin baiknya tiga kriteria tersebut maka menunjukkan reputasi *underwriter* yang semakin baik.

3.1.3. Ukuran Perusahaan

Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya (Yolana dan Martani, 2005)

Jadi, untuk melihat besar kecilnya ukuran perusahaan bisa dilihat dari besar kecilnya aktiva yang dimiliki. Jika aktiva yang dimiliki besar maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan besar.

3.1.4. ROE

ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997) atau ekspektasi investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan (Yolana dan Martani, 2005).

Jadi, ROE menunjukkan seberapa besar tingkat pengembalian atas sebuah investasi dan efektivitas operasi perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

3.1.5. Rata-rata Kurs

Kurs merupakan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dengan kata lain, kurs adalah harga suatu mata uang bila diperdagangkan dengan mata uang lainnya. Jadi, pengertian rata-rata kurs dalam penelitian ini berarti rata-rata nilai kurs selama satu bulan sebelum IPO.

3.1.6. Tingkat Leverage

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya (Wijayanto, 2009).

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya (Trisnaningsih, 2005).

Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Sulistio, 2005).

Jadi, tingkat *leverage* menunjukkan sejauh mana tingkat risiko yang dihadapi perusahaan berkenaan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang perusahaan dengan menggunakan *equity* yang dimiliki perusahaan.

3.1.7. EPS

EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997).

Earnings Per Share atau laba per lembar saham adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini digunakan untuk menganalisis risiko dan membandingkan pendapatan per lembar saham perusahaan dengan perusahaan lain (Sulistio, 2005).

Laba per saham atau *Earnings Per Share* mencerminkan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa yang akan datang yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan (Emilia dkk, 2008).

EPS mencerminkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham perusahaan (Wijayanto, 2009).

Jadi, EPS adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai untuk menganalisis risiko dan membandingkan pendapatan per lembar saham perusahaan dengan perusahaan lain.

3.1.8. Jenis Industri

Jenis industri yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis industri dari sektor manufaktur. Penelitian yang dilakukan oleh lembaga riset ekonomi IBISWorld menunjukkan bahwa sektor industri manufaktur merupakan sektor yang paling berisiko.

3.2. Definisi Operasional

3.2.1. Underpricing

Underpricing ditandai dengan adanya *initial return* yang positif. *Initial return* adalah selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan di pasar primer. Maka formula *initial return* adalah:

$$IR = \frac{P1-P0}{P0} \times 100\%$$

Dimana:

IR : *Initial Return*

P1 : *Closing price* hari pertama perdagangan di pasar sekunder

P0 : *Offering price* pada pasar perdana

3.2.2. Reputasi Underwriter

Dalam penelitian ini nilai variabel reputasi underwriter menggunakan variabel dummy. Peringkat 5 besar akan diberi nilai 1 dan diluar peringkat 5 besar akan diberi nilai 0. Hal ini dilakukan untuk mengurangi bias. Semakin lebar pemeringkatan maka bias akan semakin luas.

3.2.3. Ukuran Perusahaan

Untuk melihat besarnya ukuran perusahaan adalah dengan menghitung total aktiva yang dimiliki oleh emiten setahun sebelum IPO.

3.2.4. ROE

Formula ROE adalah sebagai berikut (Sartono, 2010):

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

3.2.5. Rata-rata Kurs

Rata-rata kurs merupakan rata-rata nilai kurs dalam satu bulan. Jadi, formula yang digunakan adalah:

$$KURS = \frac{\text{Total nilai kurs selama satu bulan}}{\text{jumlah hari dalam satu bulan}}$$

3.2.6. Tingkat *Leverage*

Variabel ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Formula DER adalah sebagai berikut (Ang, 1997):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

3.2.7. EPS

Formula EPS adalah sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$\text{EPS} = \frac{\text{NIAT} [-\text{Dp}]}{\text{Ss}} \times 100\%$$

NIAT : Pendapatan bersih setelah pajak

DP : Jumlah dividen yang diberikan dalam satu tahun buku untuk Saham preferen. Komponen Dp ini bersifat optional, boleh dipakai boleh tidak.

Ss : Total seluruh saham yang diterbitkan.

3.2.8. Jenis Industri

Jenis industri yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis industri dari sektor manufaktur. Bagi perusahaan yang termasuk sektor manufaktur akan diberi nilai 1 dan diluar sektor manufaktur akan diberi nilai 0.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2011. Metode *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Saham perusahaan yang *listing* di BEI selama periode 2005-2011 dan mengalami *underpricing*.
- Tersedia laporan keuangan satu tahun sebelum IPO.
- Tersedia nama *underwriter*-nya.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder sehingga metode pengumpulan data dilakukan dengan cara:

- a. Mengumpulkan data perusahaan yang *listing* di BEI dari tahun 2005-2011. Data ini dapat dilihat di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX Factbook*.
- b. Data laporan keuangan berikut rasio-rasionya dan ukuran perusahaan. Data ini dapat dilihat di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *IDX Factbook*, dan situs resmi masing-masing perusahaan.
- c. Data kurs rupiah terhadap dollar AS tersedia di situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id)
- d. Daftar top 5 underwriter versi koran investasi yang diperoleh di situs www.ibpa.co.id dan www.bataviase.co.id.

3.5. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Alat analisis yang dipakai adalah software SPSS 19. Teknik analisis yang dipakai antara lain:

3.5.1. Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Untuk menguji hipotesis diatas digunakan model:

$$IR=a+b_1RUW+b_2UPS+b_3ROE+b_4KURS+b_5LEV+b_6EPS+b_7IND+e$$

Keterangan:

IR : *Initial Return*

a : Konstanta

b₁,b₂,b₃,b₄,b₅,b₆,b₇ : Koefisien regresi dari setiap variabel bebas

RUW	: Reputasi <i>Underwriter</i>
UPS	: Ukuran Perusahaan
ROE	: <i>Return on Equity</i>
KURS	: Rata-rata Kurs
LEV	: Tingkat <i>Leverage</i>
EPS	: <i>Earnings Per Share</i>
e	: <i>error term</i>

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi *residual* normal atau mendekati normal, ada dua cara untuk mendeteksi apakah *residual* berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (grafik *histogram* dan grafik *normal probability Plot*) dan uji statistik (uji Kolmogorov Smirnov).

Dalam analisis grafik, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas *residual* adalah dengan melihat grafik *histogram* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi residual yang mendekati normal. Dalam analisis grafik, *normal probability plot*, dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan karena hasil interpretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, dilakukan uji statistik untuk

meyakinkan hasil uji normalitas, yaitu dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Distribusi *residual* dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{Sig} > 0,05$).

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi jika ada hubungan linear yang sempurna atau hampir sempurna antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dan perhitungan nilai *tolerance* serta *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,10 atau VIF lebih kecil daripada 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* 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.

Cara untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik. Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar dari atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara ini menjadi fatal karena pengambilan keputusan apakah suatu model terbebas dari masalah heteroskedastisitas atau tidak hanya berpatok pada pengamatan gambar saja. Banyak metode statistik yang dapat digunakan untuk

menentukan apakah suatu model terbebas dari masalah heteroskedastisitas atau tidak, seperti misalnya uji glejser. Bila variabel penjelas secara statistik signifikan mempengaruhi *residual* maka dapat dipastikan model ini memiliki masalah heteroskedastisitas. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih kecil dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.5.3. Uji Kebaikan Model

3.5.3.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*) yaitu seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% dengan kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Apabila taraf signifikansi observasi $\leq 0,05$ maka mampu menolak H_0 , artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Apabila taraf signifikansi observasi $\geq 0,05$ maka tidak mampu menolak H_0 , artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.4. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan uji statistik t. Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk menentukan apakah koefisien regresi variabel independen yang diuji signifikan atau tidak signifikan. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5%.

Pengujian Hipotesis (H_a):

- a. Pengujian H_{a1} : Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
 $H_{01}:b_1=0$, artinya reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
 $H_{01}:b_1<0$, artinya reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
- b. Pengujian H_{a2} : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
 $H_{02}:b_2=0$, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
 $H_{02}:b_2<0$, artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
- c. Pengujian H_{a3} : ROE berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
 $H_{03}:b_3=0$, artinya ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
 $H_{03}:b_3>0$, artinya ROE berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
- d. Pengujian H_{a4} : Rata-rata Kurs berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
 $H_{04}:b_4=0$, artinya Rata-rata Kurs tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
 $H_{04}:b_4<0$, artinya Rata-rata Kurs berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

- e. Pengujian Ha5: Tingkat *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
H05:b5=0, artinya Tingkat *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
H05:b5<0, artinya Tingkat *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
- f. Pengujian Ha6: EPS berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
H06:b6=0, artinya EPS tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
H06:b6>0, artinya EPS berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
- g. Pengujian Ha7: Jenis Industri berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
H07:b7=0, artinya Jenis Industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
H07:b7>0, artinya Jenis Industri berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% dengan kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Apabila taraf signifikansi observasi $\leq 0,05$ maka mampu menolak H0, artinya variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila taraf signifikansi observasi $> 0,05$ maka tidak mampu menolak H0, artinya variabel independen secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2005 sampai dengan tahun 2011. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, ROE, Rata-Rata Kurs, Tingkat *Leverage*, EPS, dan Jenis Industri terhadap *Initial Return*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005 sampai dengan tahun 2011. Pemilihan Sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Sampel yang diperoleh adalah sebanyak 88 perusahaan.

Tabel 4.1.

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah Perusahaan yang melakukan IPO pada periode tahun 2005 s.d. 2011.	122
2.	Perusahaan yang datanya tidak lengkap dan/atau tidak mengalami <i>underpricing</i> .	25
3.	Data <i>outlier</i>	9
4.	Jumlah sampel selama periode penelitian	88

Sumber : IDX *Fact Book* 2006-2012, ICMD 2006-2012, duniainvestasi.com, diolah

Berikut adalah gambaran umum 88 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yang dikelompokkan kedalam 9 jenis industri:

Tabel 4.2.

Daftar Perusahaan Sampel

No.	Jenis Industri	Jumlah Sampel
1.	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	9
2.	Keuangan	14
3.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	5
4.	Properti dan Real Estate	10
5.	Pertambangan	10
6.	Pertanian	6
7.	Manufaktur	25
8.	Konstruksi	7
9.	Advertising, Printing, dan Media	2
	Total	88

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, didalam Tabel 4.3 akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian, yaitu. Reputasi *Underwriter* (RUW), Ukuran Perusahaan (UPS), *Return on Equity* (ROE), Rata-rata Kurs (KURS), Tingkat *Leverage* (LEV), *Earnings Per Share* (EPS), dan Jenis Industri (IND).

Tabel 4.3.
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IR	88	1.39	70.27	31.7442	23.69600
RUW	88	0	1	.27	.448
UPS	88	9.05	9.36	9.1295	.04562
ROE	88	-39.66	122.67	15.3953	10.22202
KURS	88	8547.10	11619.63	9232.8733	440.51760
LEV	88	.03	28.80	3.1709	2.36136
EPS	88	-23.00	449.00	53.4082	46.20366
IND	88	0	1	.05	.209
Valid N (listwise)	88				

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Initial Return (IR) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, *Initial Return* (IR) terendah (minimum) adalah 1,39 sedangkan *Initial Return* (IR) tertinggi (maximum) adalah 70,27. Rata-rata (mean) *Initial Return* (IR) dari 88 sampel adalah 31,7442 dengan standar deviasi sebesar 23,69600. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi normal.

Reputasi *Underwriter* (RUW) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, RUW (minimum) adalah 0 sedangkan RUW tertinggi (maximum) adalah 1. Rata-rata (mean) RUW dari 88 sampel adalah 0,27 dengan standar deviasi sebesar 0,448. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga datanya fluktuatif.

Ukuran Perusahaan (UPS) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, UPS terendah (minimum) adalah 9,05 sedangkan UPS tertinggi (maximum) adalah 9,36. Rata-rata (mean) UPS dari 88 sampel adalah 9,1295 dengan standar deviasi sebesar 0,04562. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi normal.

Return on Equity (ROE) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, ROE terendah (minimum) adalah -39,66 sedangkan ROE tertinggi (maximum) adalah 122,67. Rata-rata (mean) ROE dari 88 sampel adalah 15,3953 dengan standar deviasi sebesar 10,22202. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi normal.

Rata-rata Kurs (KURS) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, KURS terendah (minimum) adalah 8547,10 sedangkan KURS tertinggi (maximum) adalah 11619,63. Rata-rata (mean) KURS dari 88 sampel adalah 9232,8733 dengan standar deviasi sebesar 440,51760. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi normal.

Tingkat *Leverage* (LEV) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, LEV terendah (minimum) adalah 0,03 sedangkan LEV tertinggi (maximum) adalah 28,8. Rata-rata (mean) LEV dari 88 sampel adalah 3,1709 dengan standar deviasi sebesar 2,36136. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi normal.

Earnings Per Share (EPS) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, EPS terendah (minimum) adalah -23,00 sedangkan EPS tertinggi (maximum) adalah 449,00. Rata-rata (mean) EPS dari 88 sampel adalah 53,4082 dengan standar deviasi sebesar 46,20366. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi normal.

Jenis Industri (IND) berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil uji statistik deskriptif dari 88 sampel penelitian, IND terendah (minimum) adalah 0 sedangkan IND tertinggi (maximum) adalah 1. Rata-rata (mean) IND dari 88 sampel adalah 0,05 dengan standar deviasi sebesar 0,209. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga datanya fluktuatif.

4.3. Analisis dan Hasil Pembahasan

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

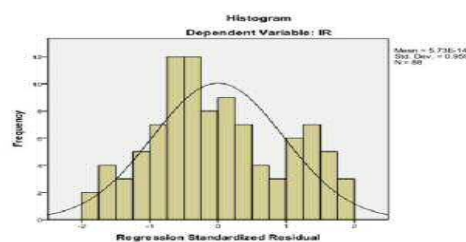
4.3.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak normal, yaitu dengan analisis grafik atau uji statistik.

Hasil analisis grafik dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar 4.1 berikut ini:

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas Grafik

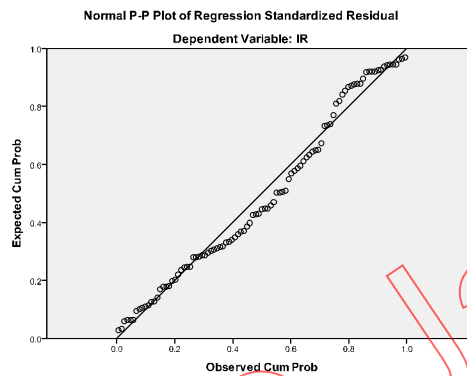


Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.1 tersebut dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal karena data mengikuti arah garis kurva normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2

Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal P-Plot



Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.2 tersebut dapat disimpulkan bahwa grafik normal P-Plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dapat pula dilakukan melalui analisis statistik, salah satunya dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). jika nilai signifikan lebih dari 5% maka data residual berdistribusi normal. Hasil analisis statistik dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dalam penelitian ini dapat terlihat pada tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4.

Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	21.24042099
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		1.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		.227

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.4 tersebut dapat terlihat bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1,042 dengan nilai signifikan 0,227. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena nilai signifikan lebih dari 0,05 sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.1.2. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5.**Hasil Uji Multikolonieritas****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	800.282	432.049		2.237	.013		
	RUW	-14.881	5.634	-.278	-2.582	.009	.783	1.211
	UPS	-1.987	1.875	-.108	-1.089	.038	.818	1.287
	ROE	.098	.148	.088	.686	.040	.437	1.663
	KURS	-118.863	48.897	-.240	-2.307	.017	.897	1.101
	LEV	-.098	.288	-.063	-.387	.005	.701	1.538
	EPS	.069	.058	.145	1.095	.011	.589	1.678
	IND	11.851	11.088	.101	1.069	.295	.889	1.129

a. Dependent Variable: IR

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

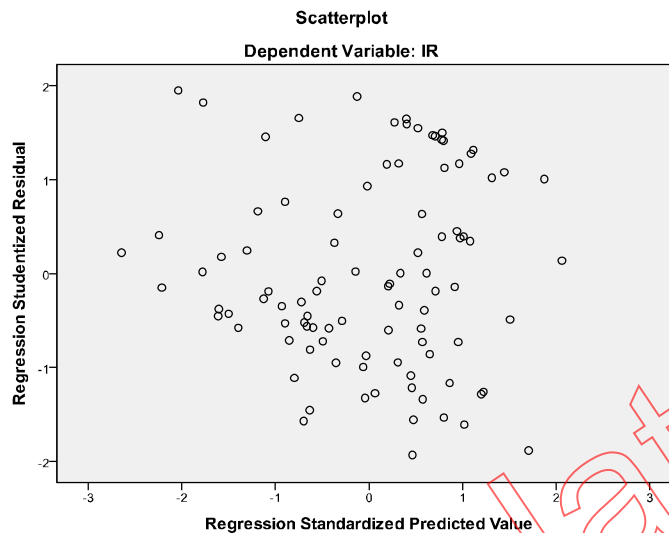
Berdasarkan tabel 4.5 tersebut dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$. Dari hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF ≥ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.1.3. Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.3 dibawah ini:

Gambar 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Selain menggunakan grafik plot, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan uji glejser. Uji ini untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai probabilitas signifikannya lebih besar dari 5% maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6.

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	404.098	236.583		1.695	.083
RUW	-1.289	3.302	-.049	-.433	.687
UPS	-.278	.752	-.043	-.384	.767
ROE	.065	.074	.103	.783	.454
KURS	-41.786	25.271	-.168	-1.587	.116
LEV	-.088	.156	-.062	-.512	.681
EPS	.034	.025	.188	1.439	.154
IND	5.673	5.984	.110	.931	.384

a. Dependent Variable: Abs_res

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi seluruh variabel lebih besar dari 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.3.1.4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.7.

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.489 ^a	.538	.480	20.75761	1.888

a. Predictors: (Constant), IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, ROE

b. Dependent Variable: IR

Sumber: data sekunder yang sudah diolah, 2012

Hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan nilai DW=1,888 yang berarti nilai ini lebih besar dari nilai dU (1,801) sehingga disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada autokorelasi.

4.3.2. Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh Reputasi *Underwriter* (RUW), Ukuran Perusahaan (UPS), *Return on Equity* (ROE), Rata-rata Kurs (KURS), Tingkat *Leverage* (LEV), *Earnings Per Share* (EPS), Jenis Industri (IND) terhadap *Intial Return* (IR). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Hasil Koefisien Regresi Variabel Independen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	800.282	432.049		2.237	.013
	RUW	-14.881	5.634	-.278	-2.582	.009
	UPS	-1.987	1.875	-.108	-1.089	.038
	ROE	.098	.148	.088	.686	.040
	KURS	-118.863	48.897	-.240	-2.307	.017
	LEV	-.098	.288	-.063	-.387	.005
	EPS	.069	.058	.145	1.095	.011
	IND	11.851	11.088	.101	1.069	.295

a. Dependent Variable: IR

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, maka model regresi linier berganda dalam bentuk persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{IR} = 800,282 - 14,881\text{RUW} - 1,987\text{UPS} + 0,098\text{ROE} - 118,863\text{KURS} - 0,098\text{LEV} + 0,069\text{EPS} + 11,851\text{IND} + e$$

Keterangan:

1. Konstanta sebesar 800,282 menyatakan bahwa jika variabel lain yaitu RUW, UPS, ROE, KURS, LEV, EPS, dan IND konstan, maka nilai IR sebesar 800,282 satuan.
2. Koefisien regresi RUW sebesar -14,881 berarti bahwa apabila variabel selain RUW dianggap konstan maka nilai IR turun sebesar 14,881 satuan. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, maka RUW berpengaruh negatif terhadap IR. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi RUW maka IR akan semakin rendah.
3. Koefisien regresi UPS sebesar -1,987 berarti bahwa apabila variabel selain UPS dianggap konstan maka nilai IR turun sebesar 1,987 satuan. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, maka RUW berpengaruh negatif terhadap IR. Ini berarti semakin tinggi UPS maka IR akan semakin rendah, semakin rendah UPS maka IR akan semakin tinggi.
4. Koefisien regresi ROE sebesar 0,098 berarti bahwa apabila variabel selain ROE dianggap konstan maka nilai IR naik sebesar 0,098 satuan. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai positif, maka RUW berpengaruh positif terhadap IR. Ini berarti semakin tinggi ROE maka IR juga akan semakin tinggi, semakin rendah ROE maka IR juga akan semakin rendah.
5. Koefisien regresi KURS sebesar -118,863 berarti bahwa apabila variabel selain KURS dianggap konstan maka nilai IR turun sebesar 118,863 satuan. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, maka KURS berpengaruh negatif terhadap IR. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi KURS maka IR akan semakin rendah.

6. Koefisien regresi LEV sebesar -0,09 berarti bahwa apabila variabel selain LEV dianggap konstan maka nilai IR turun sebesar 0,09 satuan. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, maka KURS berpengaruh negatif terhadap IR. Semakin tinggi LEV maka IR akan semakin rendah, semakin rendah LEV maka IR akan semakin tinggi.
7. Koefisien regresi EPS sebesar 0,069 berarti bahwa apabila variabel selain EPS dianggap konstan maka nilai IR naik sebesar 0,069 satuan. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai positif, maka EPS berpengaruh positif terhadap IR. Semakin tinggi EPS maka IR akan semakin tinggi, semakin rendah EPS maka IR akan semakin rendah.
8. Koefisien regresi IND sebesar 11,851 berarti bahwa apabila variabel selain IND dianggap konstan maka nilai IR naik sebesar 11,851 satuan.

4.3.3. Uji Kebaikan Model

4.3.3.1 Koefisien determinasi (R^2)

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9.

Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.489 ^a	.538	.480	22.71861

a. Predictors: (Constant), IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, ROE

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.9 tersebut dapat terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,480. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, dan ROE) dapat menjelaskan variabel *Initial Return* (IR) sebesar 48,0% sedangkan sisanya sebesar 52,0% (100% - 48,0%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

4.3.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10.
Hasil Uji Simultan (UJI F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12995.276	7	1856.468	4.251	.000 ^a
	Residual	34938.800	80	436.735		
	Total	47934.076	87			

a. Predictors: (Constant), IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, ROE

b. Dependent Variable: IR

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.10 tersebut dapat terlihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,000. Hal ini berarti nilai signifikan $< 5\%$, artinya bahwa semua variabel independen (IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, dan ROE) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (IR). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian telah fit dengan model regresi yang diajukan sehingga model regresi dapat dikatakan baik dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya yaitu pengujian secara parsial (uji statistik t).

4.3.4. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini :

Tabel 4.11.
Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	800.282	432.049		2.237	.013
RUW	-14.881	5.634	-.278	-2.582	.009
UPS	-1.987	1.875	-.108	-1.089	.038
ROE	.098	.148	.088	.686	.040
KURS	-118.863	48.897	-.240	-2.307	.017
LEV	-.098	.288	-.063	-.387	.005
EPS	.069	.058	.145	1.095	.011
IND	11.851	11.088	.101	1.069	.295

a. Dependent Variable: IR

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2012

4.3.4.1. Pengujian pengaruh Reputasi *Underwriter* (RUW) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,009 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini mampu menolak H₀, artinya RUW berpengaruh negatif terhadap IR. Hal ini menunjukkan bahwa *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi lebih berani menetapkan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Jadi, tingkat *underpricing* akan rendah.

Dalam menghadapi IPO, calon investor akan cenderung melihat lebih dulu siapa pihak yang menjadi *underwriter* karena menurut mereka *underwriter*

dianggap memiliki informasi yang lebih luas dan lengkap tentang kondisi emiten. Bagi emiten *underwriter* dianggap memiliki informasi yang lebih lengkap tentang pasar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sri Trisnaningsih (2005) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

4.3.4.2. Pengujian pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,038 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini mampu menolak H_0 , artinya UPS berpengaruh negatif terhadap IR. Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa calon investor cenderung memperhatikan ukuran perusahaan. Jika ukuran perusahaan besar maka mereka yakin bahwa operasi perusahaan akan tetap berlangsung. Keyakinan atas keberlangsungan perusahaan ini membuat mereka cenderung menahan saham yang mereka beli di pasar perdana. Hal ini akan menyebabkan potensi terjadinya *underpricing* menurun.

Hasil penelitian ini berhasil memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005). Penelitian Yolana dan Martani menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan baik secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.4.3. Pengujian pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,040 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini mampu menolak H_0 , artinya ROE berpengaruh positif terhadap IR. Hasil ini membuktikan bahwa dengan ROE yang tinggi membuat permintaan di pasar sekunder meningkat. Meningkatnya harga penawaran ini menyebabkan harga saham naik. Kenaikan harga saham inilah yang menjadikan IR meningkat.

Hasil penelitian ini berhasil memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.4.4. Pengujian pengaruh Rata-rata Kurs (KURS) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,017 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini mampu menolak H₀, artinya KURS berpengaruh negatif terhadap IR.

Kurs yang tinggi membuat investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi di pasar valuta asing. Kondisi ini membuat pasar saham diabaikan sehingga menyebabkan *underpricing* akan turun.

4.3.4.5. Pengujian pengaruh Tingkat *Leverage* (LEV) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas nilai signifikansi sebesar 0,005 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini mampu menolak H₀, artinya LEV berpengaruh negatif terhadap IR. Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan. Ketidakpastian inilah yang menyebabkan LEV berpengaruh negatif terhadap IR.

Hasil penelitian ini berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Helen Sulistio (2005) dan Sri Trisnarningsih (2005) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.4.6. Pengujian pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas nilai signifikansi sebesar 0,011 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih besar dari 0,05 yang

menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini mampu menolak H₀, artinya EPS berpengaruh positif terhadap IR. Hasil ini membuktikan bahwa dengan ROE yang tinggi membuat permintaan di pasar sekunder meningkat. Meningkatnya harga penawaran ini menyebabkan harga saham naik. Kenaikan harga saham inilah yang menjadikan IR meningkat.

Hasil penelitian ini berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andhi Wijayanto (2009) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.4.7. Pengujian pengaruh Jenis Industri (IND) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.11 diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,295 dimana nilai signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis ini tidak mampu menolak H₀. Hal ini menunjukkan bahwa IND tidak berpengaruh terhadap IR.

Hal ini dapat disebabkan oleh pengukuran jenis industri dalam penelitian ini belum mewakili jenis industri perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini hanya membedakan perusahaan kedalam kelompok industri manufaktur dan non industri manufaktur.

Berdasarkan hasil temuan ini berarti investor tidak membedakan jenis industri dalam berinvestasi pada perusahaan yang melakukan IPO. Investor menganggap risiko investasi terdapat di semua jenis industri sehingga peluang untuk mendapatkan keuntungan pun dimiliki oleh semua jenis industri.

Hasil penelitian ini berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Helen Sulistio (2005) yang menunjukkan bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Reputasi *Underwriter* (RUW) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Ini berarti semakin tinggi reputasi *underwriter* maka potensi terjadinya *underpricing* akan semakin kecil, sebaliknya jika reputasi *underwriter* semakin rendah maka potensi terjadinya *underpricing* akan semakin tinggi. *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi memiliki kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham sehingga berani memberi harga yang tinggi sehingga potensi *underpricing* akan menurun.
2. Ukuran Perusahaan (UPS) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Ini berarti semakin tinggi UPS maka IR akan semakin kecil dan semakin kecil UPS maka IR akan semakin tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar kepercayaan investor terhadap keberlangsungan usaha perusahaan tersebut. Kepercayaan inilah yang membuat investor memilih menahan saham yang dimilikinya sehingga tingkat *underpricing* perusahaan besar akan cenderung lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan kecil.
3. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Ini berarti semakin tinggi ROE maka IR akan semakin tinggi dan semakin kecil ROE maka IR akan semakin kecil. ROE perusahaan yang tinggi akan meyakinkan investor terhadap keberlangsungan usaha dan *return* yang akan didapat. Keyakinan ini menyebabkan permintaan atas saham perusahaan dengan ROE tinggi akan meningkat. Peningkatan permintaan ini akan mendongkrak harga sehingga terjadilah *underpricing*.
4. Rata-rata Kurs (KURS) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Ini berarti semakin tinggi rata-rata kurs maka potensi terjadinya *underpricing* akan semakin kecil, sebaliknya jika rata-rata kurs semakin rendah maka potensi

terjadinya *underpricing* akan semakin tinggi. Jika nilai kurs di pasar tinggi maka tingkat *underpricing* akan meningkat disebabkan oleh investor cenderung berinvestasi di pasar valuta asing.

5. Tingkat *Leverage* (LEV) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Ini berarti semakin tinggi LEV maka IR akan semakin kecil dan semakin kecil LEV maka IR akan semakin tinggi. Dengan *leverage* yang tinggi menyebabkan investor berpikir bahwa *return* yang akan diterima kecil karena keuntungan perusahaan yang dipakai untuk pembayaran utang tinggi. Hal ini menyebabkan potensi *underpricing* akan menurun.
6. *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Ini berarti semakin tinggi EPS maka IR akan semakin tinggi dan semakin kecil EPS maka IR akan semakin kecil. EPS yang tinggi memperlihatkan potensi *return* yang tinggi. Dengan tingginya potensi *return* ini membuat permintaan atas saham meningkat. Peningkatan permintaan ini membuat harga meninggi sehingga menyebabkan terjadinya *underpricing*.
7. Jenis Industri (IND) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Ini berarti investor tidak memperdulikan sektor industri perusahaan yang melakukan IPO dalam keputusan investasinya.

5.2. Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Referensi yang digunakan penulis sangatlah terbatas dan belum lengkap untuk menunjang proses penulisan sehingga terdapat banyak kekurangan dalam mendukung teori ataupun justifikasi masalah yang diajukan.
2. *Time frame* dalam penelitian ini tidak terlalu panjang yaitu hanya 7 tahun (2005-2011).
3. Variabel-variabel dalam penelitian ini masih terbatas sedangkan masih banyak variabel-variabel lain yang mungkin berpengaruh.
4. Pengukuran reputasi *underwriter* menggunakan *ranking* 5 besar.
5. Pengukuran jenis industri hanya pada industri manufaktur dan non industri manufaktur.

5.3.Saran

1. *Time frame* sebaiknya diperpanjang untuk menambah jumlah sampel sehingga diperoleh distribusi data yang lebih baik.
2. Variabel independen yang akan diteliti dapat ditambah dengan variabel-variabel lain seperti *Return on Assets* (ROA), inflasi, kondisi pasar, dan lain sebagainya.
3. Pengukuran jenis industri bisa memakai jenis industri yang lain seperti industri pertambangan dan non industri pertambangan dan lain sebagainya.

5.4. Implikasi Manajerial

Implikasi manajerial yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO sebaiknya menggunakan *underwriter* yang bereputasi tinggi sehingga dana yang diserap melalui IPO bisa optimal.
2. *Underwriter* sebagai pihak yang berperan dalam keberhasilan IPO hendaknya senantiasa meningkatkan kualitas penjaminannya sehingga memiliki reputasi yang baik di mata emiten maupun investor.
3. Bagi perusahaan yang melakukan IPO selain memperhatikan reputasi *underwriter* yang akan ditunjuk juga memperhatikan kurs saat ini sehingga IPO bisa berhasil.
4. Bagi investor yang ingin membeli saham dipasar perdana dapat mempertimbangkan faktor reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, ROE, rata-rata kurs, tingkat *leverage*, dan EPS.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert (1997), *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti (2001), *Pengantar Pasar Modal*, Semarang: Rineka Cipta.
- Emilia, Sulaiman, Lucky, Sembel, Roy (2008), Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return 1 Hari, Return 1 Bulan, dan Pengaruh terhadap Return 1 Tahun Setelah IPO, *Journal of Applied Finance and Accounting*, Vol. 1, No. 1, 116-140.
- Gelu, Fajri (2011), Earnings Per Share, tersedia di www.pasardana.com (2 April 2012).
- Gelu, Fajri (2011), Return On Equity, tersedia di www.pasardana.com (2 April 2012).
- Ghozali, Imam (2001), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, Sri Retno (2008), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006), Universitas Diponegoro, *Tesis – Tidak Dipublikasikan*.
- <http://firmanharjuanjaya.com/seo/1613/uji-normalitas-dengan-kolmogorov-smirnov.shtml>
- <http://www.bataviase.co.id>
- http://www.bi.go.id/biweb/Templates/Moneter/Default_Kurs_ID.aspx?NRMODE=Published&NRNODEGUID={3CE4C8F3-8793-458B-BC5B-A7DC189EF644}&NRORIGINALURL=%2fweb%2fid%2fMoneter%2fKurs%2bBank%2bIndonesia%2fKurs%2bTransaksi%2f&NRCACHEHINT=Guest
- <http://www.duniainvestai.com/bei/summaries>
- <http://www.ibpa.co.id>
- <http://www.idx.co.id>
- <http://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp#axzz1qr3lUOsf>
- <http://www.investopedia.com/terms/l/leverage.asp>
- <http://www.investopedia.com/terms/r/returnnonequity.asp#axzz1qr3lUOsf>
- <http://www.investopedia.com/terms/u/underpricing.asp#axzz1m0halvbO>
- <http://www.plasadana.com>
- Kristiantari, I Dewa Ayu (2012), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia, Universitas Udayana, *Tesis – Tidak Dipublikasikan*.

- Ramadhyaz, Peppy (2012), Lima Bisnis Paling Berisiko, tersedia di www.plasadana.com/detail.php?id=3144 (30 Oktober 2012)
- Sartono, R. Agus (2010), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*, Yogyakarta: BPF.
- Sulistio, Helen (2005), Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Initial Return: Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi 8*, Solo, 15-16 September 2005, hlm 87-99.
- Trisnaningsih, Sri (2005), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 2, 195-210.
- Umbara, Christian Aditya (2008), Faktor- factor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offerings (IPO), Universitas Diponegoro, *Skripsi – Tidak Dipublikasikan*.
- Wijayanto, Andhi (2009), Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed terhadap Initial Return (Studi terhadap Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2000-2006), *Dinamika Manajemen*, Vol. 1, No. 1, 57-76.
- Yolana, Chastina dan Martani, Dwi (2005), Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001, *Simposium Nasional Akuntansi 8*, Solo, 15-16 September 2005, hlm 538-553.

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No	Emiten (Ticker)	IR (%)	Underwriter	Total Aktiva (000.000)	ROE (%)	DER (%)	EPS	Jenis Industri
1	APOL	11,39	DBS Vickers Securities Indonesia	1.513.768	12,22	139	113	Manufaktur
2	RELI	1,64	Danareksa Securities	152.850	41,03	17	59	Keuangan
3	EXCL	15,20	Trimegah Sekurindo	6.474.459	-4,4	52,8	8	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
4	MICE	9,45	Danatama Sekurindo	7.236.501	5,89	78,4	12	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
5	AMAG	5,12	Evergreen Capital	233.413	11,7	30	72	Keuangan
6	BTEL	3,11	BNI Sekuritas	5.902.145	9,25	53	10	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
7	MAIN	27,85	CIMB-GK Securities Indonesia	314.028	27,49	99	140	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
8	BNBA	48,26	Makinta Securities	1.267.644	7,5	325	12	Keuangan
9	BBKP	8,48	Bahana Securities	24.683.890	18,9	1969	56	Keuangan
10	RUIS	50,17	Makinta Securities	193.856	18,43	120	36	Pertambangan
11	TOTL	7,82	CLSA Indonesia	790.581	22,76	123	37	Konstruksi
12	IATA	3,51	Bhakti Securities	405.435	11,33	61	13	Manufaktur
13	CPRO	69,35	Danatama Makmur	2.498.007	20,74	236	18	Pertanian
14	FREN	24,44	CLSA Indonesia	2.365.417	2,18	89	2	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
15	SDRA	25,58	Kresna Graha Sekurindo	746.900	8,79	813	9	Keuangan
16	BISI	69,84	Indo Premier Securities	534.262	27,61	55	33	Pertanian
17	WEHA	69,02	Danpac Sekuritas	69.576	2,40	125	2	Manufaktur
18	SGRO	8,33	Danareksa Sekuritas	798.367	45,43	34,11	56	Pertanian

19	BKDP	23,19	Indo Premier Securities	1.008.567	34,77	88,4	167	Properti dan Real Estate
20	MNCN	4,60	Bhakti Securities	3.567.344	26,26	221	51	Advertising, Printing, and Media
21	MCOR	11,55	Sucorinvest Central Gani	1.028.855	1,43	597	6	Keuangan
22	PKPK	69,24	Investindo Nusantara Sekuritas	211.809	18,99	88	38	Pertambangan
23	LCGP	70,35	BNI Securities	70.882	1,49	70	2	Properti dan Real Estate
24	BACA	35,29	BNI Securities	417.644	5,55	374	8	Keuangan
25	DEWA	67,62	Danatama Makmur	2.315.888	7,21	535	5,09	Konstruksi
26	GPRA	10,16	Danareksa Sekuritas	1.212.223	6,71	707	16	Properti dan Real Estate
27	WIKA	32,88	Bahana Securities	2.655.143	23,34	546	22	Konstruksi
28	ACES	18,96	CLSA Indonesia	222.361	33,18	173	35	Manufaktur
29	PTSN	9,56	Trimegah Securities	619.167	11,40	244	13	Manufaktur
30	JSMR	20,28	Bahana Securities	10.255.970	19,39	330	41	Konstruksi
31	JKON	58,17	Indo Premier Securities	636.501	20,65	553	28	Konstruksi
32	CSAP	9,32	DBS Vickers Securities	809.655	7,92	297	12	Manufaktur
33	ASRI	69,47	Ciptadana Securities	2.357.243	0,12	94	1,2	Properti dan Real Estate
34	ITMG	39,95	UBS Securities Indonesia	4.883.048	18,25	323	449	Pertambangan
35	COWL	70,37	Makinta Securities	286.454	-10,45	471	10	Properti dan Real Estate
36	BAEK	22,15	Dinamika Usahajaya	15.641.816	17,2	1296	80	Keuangan
37	BAPA	70,74	Makinta Securities	137.499	2,52	279	0,70	Properti dan Real Estate
38	TRIL	69,52	Optima Kharya Capital Securities	150.680	16,12	30	9	Manufaktur
39	ELSA	27,86	Mandiri Securities	2.159.405	10,54	126	17	Pertambangan
40	YPAS	17,30	BNI Securities	125.330	20,72	93	43	Manufaktur
41	KOIN	36,00	Makinta Securities	285.356	7,53	332	13	Manufaktur

42	GZCO	22,97	CLSA Indonesia	1.018.106	5,10	95	11	Pertanian
43	TPIA	29,55	Merril Lynch & Co.	2.610.482	30,91	66	2,16	Manufaktur
44	INDY	16,42	Danareksa Securities	5.009.975	15,62	195	208	Pertambangan
45	PDES	70,58	Dinamika Usaha Jaya	112.139	12,5	89	8	Manufaktur
46	BSDE	3,07	CLSA Indonesia	3.607.961	30,91	66	2,16	Properti dan Real Estate
47	KBRI	36,47	HD Capital	1.140.534	-26,54	277	-23	Manufaktur
48	ADRO	58,43	Danatama Makmur	14.688.683	4,12	557	4	Pertambangan
49	HOME	70,10	Overseas Securities	164.701	1,64	82	-12	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
50	TRAM	28,13	HD Capital	498.371	21,39	187	5	Manufaktur
51	SIAP	10,64	Asia Kapitalindo Securities	96.242	1,05	206	6	Manufaktur
52	TRIO	0,28	Mandiri Securities	1.210.323	23,93	182	26	Manufaktur
53	INVS	15,53	Reliance Securities	93.058	4,34	75	31	Manufaktur
54	BPFI	5,77	Panin Sekuritas	195.185	17,93	218	20	Kuangan
55	MKPI	31,99	Mandiri Sekuritas	1.652.509	28,22	79	249	Properti dan Real Estate
56	BWPT	5,33	BNP Paribas Securities Indonesia	1.016.499	43,86	272	41,48	Pertanian
57	DSSA	49,80	OSK Nusadana Securities Indonesia	6.216.951	9,65	89	19	Manufaktur
58	BCIP	55,93	Overseas Securities	124.143	2,96	68	7	Properti dan Real Estate
59	BBTN	5,00	Danareksa Sekuritas	44.992.171	13,98	1362	56	Kuangan
60	EMTK	0,35	Mandiri Sekuritas	3.764.886	6,72	48	51	Advertising, Printing, dan Media
61	PTPP	2,98	Pembangunan Perumahan	4.125.551	29,79	653	42	Konstruksi
62	BIPI	35,46	Danatama Makmur	1.978.940	0,37	3	-3	Pertambangan
63	TOWR	49,52	Mandiri Sekuritas	6.876.743	52,85	517	98	Infrastruktur, Utilitas, dan transportasi

64	ROTI	16,57	OSK Nusadana Securities Indonesia	346.978	34,03	107	99	Manufaktur
65	GOLD	48,86	Dinamika Usahajaya	34.820	22,72	56	21	Manufaktur
66	SKYB	49,63	Lantandhana Securindo	22.185	18,97	25	32	Manufaktur
67	BJBR	49,54	Bahana Securities	32.410.329	22,94	948	92	Keuangan
68	IPOL	10,95	OSK Nusadana Securities Indonesia	1.691.646	33,26	492	26	Manufaktur
69	GREN	68,57	Andalan Artha Advisindo Sekuritas	382.336	0,13	46	0,80	Manufaktur
70	BUVA	18,66	Danareksa Sekuritas	551.181	2,23	87	14	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
71	BRAU	10,18	Danatama makmur	13.861.695	25,98	312	18	Pertambangan
72	HRUM	4,49	Ciptadana Securities	2.288.914	122,67	245	305	Pertambangan
73	ICBP	10,77	Kim Eng Securities	10.223.893	84,29	672	292	Pertambangan
74	TBIG	18,22	UBS Securities Indonesia	1.862.205	45,85	252	72	Konstruksi
75	KRAS	48,91	Bahana Securities	12.795.803	8,52	120	67	Manufaktur
76	APLN	12,67	Indo Premier Securities	4.400.899	2,73	234	12	Properti dan Real Estate
77	BRMS	10,24	Danatama Makmur	66.969	0,07	18	0,04	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
78	MIDI	51,85	Indo Premier Securities	497.279	1,33	100	4	Manufaktur
79	BSIM	71,48	Sinarmas Sekuritas	8.036.015	8,53	1306	18	Keuangan
80	MFMI	68,93	Ciptadana Securities	72.004	14,54	24	14	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
81	MBSS	11,25	Mandiri Sekuritas	1.987.535	18,10	74	394, 18	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
82	SRAJ	66,67	Evergreen Capital	728.173	1,08	31	1,11	Perdagangan, Jasa, dan Investasi

83	HDFA	15,00	Makinta Securities	764.434	9,42	474	23,54	Keuangan
84	SIMP	13,64	Mandiri Sekuritas	21.063.714	12,56	146	138,13	Pertanian
85	TIFA	55,00	BNI Sekuritas	1.014	21,10	392	37,40	Keuangan
86	PTIS	5,26	Danareksa Sekuritas	498.932	17,71	78	86,74	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
87	SDMU	6,67	Kim Eng Securities	143.789	3,37	18	3,49	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
88	STAR	35,29	Indovest	727.846	1,36	49	0,86	Manufaktur

LAMPIRAN 2
DAFTAR TOP 5 UNDERWRITER

2005
J.P. Morgan Securities Indonesia
Bahana Sekuritas
Danareksa Sekuritas
CIMB Securities Indonesia
ABN Amro Asia Securities
2006
J.P. Morgan Securities Indonesia
Danareksa Sekuritas
CIMB Securities Indonesia
Bahana Sekuritas
Trimegah Securindo Lestari
2007
Danareksa Sekuritas
Trimegah Securindo Lestari
J.P. Morgan Securities Indonesia
CIMB Securities Indonesia
Bahana Securities
2008
Danareksa Sekuritas
Trimegah Securindo Lestari
J.P. Morgan Securities Indonesia
CIMB Securities Indonesia
Bahana Securities
2009
Mandiri Sekuritas
CIMB Securities Indonesia
Bahana Securities
BNP Paribas Securities Indonesia
Danareksa Sekuritas
2010
Credit Suisse
Deutsche Bank AG
Mandiri Sekuritas
CIMB Securities Indonesia
Bahana Securities
2011
Danatama Makmur
J.P. Morgan Securities Indonesia
Goldman
Mandiri Sekuritas
CIMB Securities Indonesia

LAMPIRAN 3

DAFTAR KURS

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9113.00	9023.00	9068	30 Dec 2011	9199.00	9107.00	9153	29 Aug 2008
9206.00	9114.00	9160	29 Dec 2011	9203.00	9111.00	9157	28 Aug 2008
9211.00	9119.00	9165	28 Dec 2011	9211.00	9119.00	9165	27 Aug 2008
9135.00	9045.00	9090	27 Dec 2011	9225.00	9133.00	9179	26 Aug 2008
9060.00	8970.00	9015	23 Dec 2011	9203.00	9111.00	9157	25 Aug 2008
9118.00	9028.00	9073	22 Dec 2011	9192.00	9100.00	9146	22 Aug 2008
9151.00	9059.00	9105	21 Dec 2011	9189.00	9097.00	9143	21 Aug 2008
9161.00	9069.00	9115	20 Dec 2011	9223.00	9131.00	9177	20 Aug 2008
9133.00	9043.00	9088	19 Dec 2011	9237.00	9145.00	9191	19 Aug 2008
9080.00	8990.00	9035	16 Dec 2011	9231.00	9139.00	9185	15 Aug 2008
9181.00	9089.00	9135	15 Dec 2011	9230.00	9138.00	9184	14 Aug 2008
9135.00	9045.00	9090	14 Dec 2011	9214.00	9122.00	9168	13 Aug 2008
9135.00	9045.00	9090	13 Dec 2011	9224.00	9132.00	9178	12 Aug 2008
9130.00	9040.00	9085	12 Dec 2011	9259.00	9167.00	9213	11 Aug 2008
9085.00	8995.00	9040	9 Dec 2011	9191.00	9099.00	9145	8 Aug 2008
9130.00	9040.00	9085	8 Dec 2011	9160.00	9068.00	9114	7 Aug 2008
9128.00	9038.00	9083	7 Dec 2011	9108.00	9018.00	9063	6 Aug 2008
9128.00	9038.00	9083	6 Dec 2011	9131.00	9041.00	9086	5 Aug 2008
9110.00	9020.00	9065	5 Dec 2011	9146.00	9054.00	9100	4 Aug 2008
9149.00	9057.00	9103	2 Dec 2011	9126.00	9036.00	9081	1 Aug 2008
9130.00	9040.00	9085	1 Dec 2011	9164.00	9072.00	9118	31-Jul-08
9216.00	9124.00	9170	30 Nov 2011	9179.00	9087.00	9133	29-Jul-08
9231.00	9139.00	9185	29 Nov 2011	9159.00	9067.00	9113	28-Jul-08
9146.00	9054.00	9100	28 Nov 2011	9182.00	9090.00	9136	25-Jul-08
9050.00	8960.00	9005	25 Nov 2011	9179.00	9087.00	9133	24-Jul-08
9143.00	9053.00	9098	24 Nov 2011	9181.00	9089.00	9135	23-Jul-08
9080.00	8990.00	9035	23 Nov 2011	9215.00	9123.00	9169	22-Jul-08
9080.00	8990.00	9035	22 Nov 2011	9193.00	9101.00	9147	21-Jul-08
9115.00	9025.00	9070	21 Nov 2011	9195.00	9103.00	9149	18-Jul-08
9100.00	9010.00	9055	18 Nov 2011	9183.00	9091.00	9137	17-Jul-08
9085.00	8995.00	9040	17 Nov 2011	9178.00	9086.00	9132	16-Jul-08
9075.00	8985.00	9030	16 Nov 2011	9165.00	9073.00	9119	15-Jul-08
9040.00	8950.00	8995	15 Nov 2011	9201.00	9109.00	9155	14-Jul-08
9000.00	8910.00	8955	14 Nov 2011	9209.00	9117.00	9163	11-Jul-08
9050.00	8960.00	9005	11 Nov 2011	9218.00	9126.00	9172	10-Jul-08
9020.00	8930.00	8975	10 Nov 2011	9238.00	9146.00	9192	9-Jul-08

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8939.00	8851.00	8895	9 Nov 2011	9249.00	9157.00	9203	8-Jul-08
8978.00	8888.00	8933	8 Nov 2011	9255.00	9163.00	9209	7-Jul-08
8985.00	8895.00	8940	7 Nov 2011	9265.00	9173.00	9219	4-Jul-08
9007.00	8917.00	8962	4 Nov 2011	9263.00	9171.00	9217	3-Jul-08
9028.00	8938.00	8983	3 Nov 2011	9276.00	9184.00	9230	2-Jul-08
9020.00	8930.00	8975	2 Nov 2011	9261.00	9169.00	9215	1-Jul-08
8937.00	8849.00	8893	1 Nov 2011	9271.00	9179.00	9225	30-Jun-08
8879.00	8791.00	8835	31 Oct 2011	9259.00	9167.00	9213	27-Jun-08
8872.00	8784.00	8828	28 Oct 2011	9274.00	9182.00	9228	26-Jun-08
8934.00	8846.00	8890	27 Oct 2011	9300.00	9208.00	9254	25-Jun-08
8914.00	8826.00	8870	26 Oct 2011	9318.00	9226.00	9272	24-Jun-08
8909.00	8821.00	8865	25 Oct 2011	9311.00	9219.00	9265	23-Jun-08
8927.00	8839.00	8883	24 Oct 2011	9333.00	9241.00	9287	20-Jun-08
8912.00	8824.00	8868	21 Oct 2011	9336.00	9244.00	9290	19-Jun-08
8884.00	8796.00	8840	20 Oct 2011	9331.00	9239.00	9285	18-Jun-08
8899.00	8811.00	8855	19 Oct 2011	9364.00	9270.00	9317	17-Jun-08
8904.00	8816.00	8860	18 Oct 2011	9373.00	9279.00	9326	16-Jun-08
8889.00	8801.00	8845	17 Oct 2011	9363.00	9269.00	9316	13-Jun-08
8937.00	8849.00	8893	14 Oct 2011	9374.00	9280.00	9327	12-Jun-08
8955.00	8865.00	8910	13 Oct 2011	9372.00	9278.00	9325	11-Jun-08
8990.00	8900.00	8945	12 Oct 2011	9383.00	9289.00	9336	10-Jun-08
8985.00	8895.00	8940	11 Oct 2011	9401.00	9307.00	9354	9-Jun-08
9000.00	8910.00	8955	10 Oct 2011	9375.00	9281.00	9328	6-Jun-08
9013.00	8923.00	8968	7 Oct 2011	9370.00	9276.00	9323	5-Jun-08
8970.00	8880.00	8925	6 Oct 2011	9363.00	9269.00	9316	4-Jun-08
8985.00	8895.00	8940	5 Oct 2011	9360.00	9266.00	9313	3-Jun-08
9005.00	8915.00	8960	4 Oct 2011	9357.00	9263.00	9310	2-Jun-08
8970.00	8880.00	8925	3 Oct 2011	9365.00	9271.00	9318	30 May 2008
8867.00	8779.00	8823	30-Sep-11	9379.00	9285.00	9332	29 May 2008
8970.00	8880.00	8925	29-Sep-11	9369.00	9275.00	9322	28 May 2008
9020.00	8930.00	8975	28-Sep-11	9423.00	9329.00	9376	27 May 2008
8960.00	8870.00	8915	27-Sep-11	9389.00	9295.00	9342	26 May 2008
9020.00	8930.00	8975	26-Sep-11	9387.00	9293.00	9340	23 May 2008
8779.00	8691.00	8735	23-Sep-11	9362.00	9268.00	9315	22 May 2008
9033.00	8943.00	8988	22-Sep-11	9358.00	9264.00	9311	21 May 2008
8919.00	8831.00	8875	21-Sep-11	9342.00	9250.00	9296	19 May 2008
9025.00	8935.00	8980	20-Sep-11	9352.00	9258.00	9305	16 May 2008
8849.00	8761.00	8805	19-Sep-11	9361.00	9267.00	9314	15 May 2008
8816.00	8728.00	8772	16-Sep-11	9331.00	9239.00	9285	14 May 2008

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8803.00	8715.00	8759	15-Sep-11	9304.00	9212.00	9258	13 May 2008
8774.00	8686.00	8730	14-Sep-11	9309.00	9217.00	9263	12 May 2008
8665.00	8579.00	8622	13-Sep-11	9300.00	9208.00	9254	9 May 2008
8646.00	8560.00	8603	12-Sep-11	9307.00	9215.00	9261	8 May 2008
8614.00	8528.00	8571	9-Sep-11	9275.00	9183.00	9229	7 May 2008
8614.00	8528.00	8571	8-Sep-11	9273.00	9181.00	9227	6 May 2008
8617.00	8531.00	8574	7-Sep-11	9282.00	9190.00	9236	5 May 2008
8616.00	8530.00	8573	6-Sep-11	9278.00	9186.00	9232	2 May 2008
8582.00	8496.00	8539	5-Sep-11	9280.00	9188.00	9234	30-Apr-08
8621.00	8535.00	8578	26 Aug 2011	9280.00	9188.00	9234	29-Apr-08
8620.00	8534.00	8577	25 Aug 2011	9285.00	9193.00	9239	28-Apr-08
8589.00	8503.00	8546	24 Aug 2011	9269.00	9177.00	9223	25-Apr-08
8587.00	8501.00	8544	23 Aug 2011	9264.00	9172.00	9218	24-Apr-08
8595.00	8509.00	8552	22 Aug 2011	9247.00	9155.00	9201	23-Apr-08
8601.00	8515.00	8558	19 Aug 2011	9237.00	9145.00	9191	22-Apr-08
8576.00	8490.00	8533	18 Aug 2011	9240.00	9148.00	9194	21-Apr-08
8569.00	8483.00	8526	16 Aug 2011	9239.00	9147.00	9193	18-Apr-08
8584.00	8498.00	8541	15 Aug 2011	9242.00	9150.00	9196	17-Apr-08
8584.00	8498.00	8541	12 Aug 2011	9253.00	9161.00	9207	16-Apr-08
8588.00	8502.00	8545	11 Aug 2011	9241.00	9149.00	9195	15-Apr-08
8573.00	8487.00	8530	10 Aug 2011	9243.00	9151.00	9197	14-Apr-08
8598.00	8512.00	8555	9 Aug 2011	9237.00	9145.00	9191	11-Apr-08
8576.00	8490.00	8533	8 Aug 2011	9255.00	9163.00	9209	10-Apr-08
8581.00	8495.00	8538	5 Aug 2011	9260.00	9168.00	9214	9-Apr-08
8525.00	8441.00	8483	4 Aug 2011	9259.00	9167.00	9213	8-Apr-08
8529.00	8445.00	8487	3 Aug 2011	9264.00	9172.00	9218	7-Apr-08
8502.00	8418.00	8460	2 Aug 2011	9273.00	9181.00	9227	4-Apr-08
8523.00	8439.00	8481	1 Aug 2011	9264.00	9172.00	9218	3-Apr-08
8551.00	8465.00	8508	29-Jul-11	9225.00	9133.00	9179	2-Apr-08
8552.00	8466.00	8509	28-Jul-11	9245.00	9153.00	9199	1-Apr-08
8531.00	8447.00	8489	27-Jul-11	9263.00	9171.00	9217	31-Mar-08
8564.00	8478.00	8521	26-Jul-11	9274.00	9182.00	9228	28-Mar-08
8571.00	8485.00	8528	25-Jul-11	9256.00	9164.00	9210	27-Mar-08
8570.00	8484.00	8527	22-Jul-11	9240.00	9148.00	9194	26-Mar-08
8582.00	8496.00	8539	21-Jul-11	9232.00	9140.00	9186	25-Mar-08
8583.00	8497.00	8540	20-Jul-11	9234.00	9142.00	9188	24-Mar-08
8601.00	8515.00	8558	19-Jul-11	9242.00	9150.00	9196	19-Mar-08
8598.00	8512.00	8555	18-Jul-11	9308.00	9216.00	9262	18-Mar-08
8580.00	8494.00	8537	15-Jul-11	9372.00	9278.00	9325	17-Mar-08

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8581.00	8495.00	8538	14-Jul-11	9299.00	9207.00	9253	14-Mar-08
8605.00	8519.00	8562	13-Jul-11	9266.00	9174.00	9220	13-Mar-08
8592.00	8506.00	8549	12-Jul-11	9199.00	9107.00	9153	12-Mar-08
8565.00	8479.00	8522	11-Jul-11	9283.00	9191.00	9237	11-Mar-08
8567.00	8481.00	8524	8-Jul-11	9154.00	9062.00	9108	10-Mar-08
8578.00	8492.00	8535	7-Jul-11	9122.00	9032.00	9077	6-Mar-08
8575.00	8489.00	8532	6-Jul-11	9117.00	9027.00	9072	5-Mar-08
8583.00	8497.00	8540	5-Jul-11	9141.00	9051.00	9096	4-Mar-08
8565.00	8479.00	8522	4-Jul-11	9153.00	9061.00	9107	3-Mar-08
8606.00	8520.00	8563	1-Jul-11	9096.00	9006.00	9051	29-Feb-08
8640.00	8554.00	8597	30-Jun-11	9123.00	9033.00	9078	28-Feb-08
8666.00	8580.00	8623	28-Jun-11	9112.00	9022.00	9067	27-Feb-08
8662.00	8576.00	8619	27-Jun-11	9121.00	9031.00	9076	26-Feb-08
8645.00	8559.00	8602	24-Jun-11	9222.00	9130.00	9176	25-Feb-08
8644.00	8558.00	8601	23-Jun-11	9221.00	9129.00	9175	22-Feb-08
8643.00	8557.00	8600	22-Jun-11	9215.00	9123.00	9169	21-Feb-08
8646.00	8560.00	8603	21-Jun-11	9220.00	9128.00	9174	20-Feb-08
8621.00	8535.00	8578	20-Jun-11	9185.00	9093.00	9139	19-Feb-08
8638.00	8552.00	8595	17-Jun-11	9183.00	9091.00	9137	18-Feb-08
8627.00	8541.00	8584	16-Jun-11	9232.00	9140.00	9186	15-Feb-08
8578.00	8492.00	8535	15-Jun-11	9305.00	9213.00	9259	14-Feb-08
8581.00	8495.00	8538	14-Jun-11	9315.00	9223.00	9269	13-Feb-08
8574.00	8488.00	8531	13-Jun-11	9310.00	9218.00	9264	12-Feb-08
8561.00	8475.00	8518	10-Jun-11	9287.00	9195.00	9241	11-Feb-08
8566.00	8480.00	8523	9-Jun-11	9284.00	9192.00	9238	8-Feb-08
8564.00	8478.00	8521	8-Jun-11	9290.00	9198.00	9244	6-Feb-08
8572.00	8486.00	8529	7-Jun-11	9273.00	9181.00	9227	5-Feb-08
8549.00	8463.00	8506	6-Jun-11	9276.00	9184.00	9230	4-Feb-08
8580.00	8494.00	8537	3-Jun-11	9269.00	9177.00	9223	1-Feb-08
8583.00	8497.00	8540	1-Jun-11	9337.00	9245.00	9291	31-Jan-08
8580.00	8494.00	8537	31 May 2011	9351.00	9257.00	9304	30-Jan-08
8591.00	8505.00	8548	30 May 2011	9380.00	9286.00	9333	29-Jan-08
8608.00	8522.00	8565	27 May 2011	9394.00	9300.00	9347	28-Jan-08
8619.00	8533.00	8576	26 May 2011	9390.00	9296.00	9343	25-Jan-08
8627.00	8541.00	8584	25 May 2011	9412.00	9318.00	9365	24-Jan-08
8611.00	8525.00	8568	24 May 2011	9450.00	9356.00	9403	23-Jan-08
8604.00	8518.00	8561	23 May 2011	9533.00	9439.00	9486	22-Jan-08
8578.00	8492.00	8535	20 May 2011	9500.00	9406.00	9453	21-Jan-08
8587.00	8501.00	8544	19 May 2011	9524.00	9430.00	9477	18-Jan-08

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal		Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8596.00	8510.00	8553	18 May 2011		9492.00	9398.00	9445	17-Jan-08
8598.00	8512.00	8555	13 May 2011		9488.00	9394.00	9441	16-Jan-08
8579.00	8493.00	8536	12 May 2011		9478.00	9384.00	9431	15-Jan-08
8589.00	8503.00	8546	11 May 2011		9474.00	9380.00	9427	14-Jan-08
8596.00	8510.00	8553	10 May 2011		9512.00	9418.00	9465	9-Jan-08
8591.00	8505.00	8548	9 May 2011		9502.00	9408.00	9455	8-Jan-08
8620.00	8534.00	8577	6 May 2011		9501.00	9407.00	9454	7-Jan-08
8609.00	8523.00	8566	5 May 2011		9471.00	9377.00	9424	4-Jan-08
8602.00	8516.00	8559	4 May 2011		9460.00	9366.00	9413	3-Jan-08
8597.00	8511.00	8554	3 May 2011		9417.00	9323.00	9370	2-Jan-08
8594.00	8508.00	8551	2 May 2011		9466.00	9372.00	9419	28 Dec 2007
8617.00	8531.00	8574	29-Apr-11		9454.00	9360.00	9407	27 Dec 2007
8636.00	8550.00	8593	28-Apr-11		9437.00	9343.00	9390	19 Dec 2007
8668.00	8582.00	8625	27-Apr-11		9481.00	9387.00	9434	18 Dec 2007
8699.00	8613.00	8656	26-Apr-11		9416.00	9322.00	9369	17 Dec 2007
8671.00	8585.00	8628	25-Apr-11		9382.00	9288.00	9335	14 Dec 2007
8672.00	8586.00	8629	21-Apr-11		9356.00	9262.00	9309	13 Dec 2007
8700.00	8614.00	8657	20-Apr-11		9355.00	9261.00	9308	12 Dec 2007
8729.00	8643.00	8686	19-Apr-11		9323.00	9231.00	9277	11 Dec 2007
8713.00	8627.00	8670	18-Apr-11		9318.00	9226.00	9272	10 Dec 2007
8704.00	8618.00	8661	15-Apr-11		9309.00	9217.00	9263	7 Dec 2007
8704.00	8618.00	8661	14-Apr-11		9286.00	9194.00	9240	6 Dec 2007
8715.00	8629.00	8672	13-Apr-11		9333.00	9241.00	9287	5 Dec 2007
8709.00	8623.00	8666	12-Apr-11		9382.00	9288.00	9335	4 Dec 2007
8684.00	8598.00	8641	11-Apr-11		9406.00	9312.00	9359	3 Dec 2007
8699.00	8613.00	8656	8-Apr-11		9423.00	9329.00	9376	30 Nov 2007
8697.00	8611.00	8654	7-Apr-11		9426.00	9332.00	9379	29 Nov 2007
8694.00	8608.00	8651	6-Apr-11		9448.00	9354.00	9401	28 Nov 2007
8714.00	8628.00	8671	5-Apr-11		9444.00	9350.00	9397	27 Nov 2007
8719.00	8633.00	8676	4-Apr-11		9414.00	9320.00	9367	26 Nov 2007
8742.00	8656.00	8699	1-Apr-11		9427.00	9333.00	9380	23 Nov 2007
8753.00	8665.00	8709	31-Mar-11		9452.00	9358.00	9405	22 Nov 2007
8759.00	8671.00	8715	30-Mar-11		9419.00	9325.00	9372	21 Nov 2007
8756.00	8668.00	8712	29-Mar-11		9432.00	9338.00	9385	20 Nov 2007
8762.00	8674.00	8718	28-Mar-11		9334.00	9242.00	9288	19 Nov 2007
8752.00	8664.00	8708	25-Mar-11		9406.00	9312.00	9359	16 Nov 2007
8766.00	8678.00	8722	24-Mar-11		9309.00	9217.00	9263	15 Nov 2007
8765.00	8677.00	8721	23-Mar-11		9219.00	9127.00	9173	14 Nov 2007
8754.00	8666.00	8710	22-Mar-11		9224.00	9132.00	9178	13 Nov 2007

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8795.00	8707.00	8751	21-Mar-11	9213.00	9121.00	9167	12 Nov 2007
8817.00	8729.00	8773	18-Mar-11	9166.00	9074.00	9120	9 Nov 2007
8837.00	8749.00	8793	17-Mar-11	9206.00	9114.00	9160	8 Nov 2007
8824.00	8736.00	8780	16-Mar-11	9156.00	9064.00	9110	7 Nov 2007
8817.00	8729.00	8773	15-Mar-11	9224.00	9132.00	9178	6 Nov 2007
8815.00	8727.00	8771	14-Mar-11	9188.00	9096.00	9142	5 Nov 2007
8828.00	8740.00	8784	11-Mar-11	9182.00	9090.00	9136	2 Nov 2007
8818.00	8730.00	8774	10-Mar-11	9123.00	9033.00	9078	1 Nov 2007
8828.00	8740.00	8784	9-Mar-11	9149.00	9057.00	9103	31 Oct 2007
8833.00	8745.00	8789	8-Mar-11	9160.00	9068.00	9114	30 Oct 2007
8833.00	8745.00	8789	7-Mar-11	9144.00	9054.00	9099	29 Oct 2007
8837.00	8749.00	8793	4-Mar-11	9190.00	9098.00	9144	26 Oct 2007
8853.00	8765.00	8809	3-Mar-11	9217.00	9125.00	9171	25 Oct 2007
8868.00	8780.00	8824	2-Mar-11	9179.00	9087.00	9133	24 Oct 2007
8856.00	8768.00	8812	1-Mar-11	9182.00	9090.00	9136	23 Oct 2007
8867.00	8779.00	8823	28-Feb-11	9163.00	9071.00	9117	22 Oct 2007
8902.00	8814.00	8858	25-Feb-11	9116.00	9026.00	9071	11 Oct 2007
8901.00	8813.00	8857	24-Feb-11	9108.00	9018.00	9063	10 Oct 2007
8901.00	8813.00	8857	23-Feb-11	9141.00	9051.00	9096	9 Oct 2007
8917.00	8829.00	8873	22-Feb-11	9090.00	9000.00	9045	8 Oct 2007
8889.00	8801.00	8845	21-Feb-11	9155.00	9063.00	9109	5 Oct 2007
8902.00	8814.00	8858	18-Feb-11	9180.00	9088.00	9134	4 Oct 2007
8921.00	8833.00	8877	17-Feb-11	9158.00	9066.00	9112	3 Oct 2007
8949.00	8859.00	8904	16-Feb-11	9117.00	9027.00	9072	2 Oct 2007
8966.00	8876.00	8921	14-Feb-11	9147.00	9055.00	9101	1 Oct 2007
8976.00	8886.00	8931	11-Feb-11	9183.00	9091.00	9137	28-Sep-07
8969.00	8879.00	8924	10-Feb-11	9186.00	9094.00	9140	27-Sep-07
8962.00	8872.00	8917	9-Feb-11	9188.00	9096.00	9142	26-Sep-07
8962.00	8872.00	8917	8-Feb-11	9211.00	9119.00	9165	25-Sep-07
9020.00	8930.00	8975	7-Feb-11	9183.00	9091.00	9137	24-Sep-07
9075.00	8985.00	9030	4-Feb-11	9229.00	9137.00	9183	21-Sep-07
9062.00	8972.00	9017	2-Feb-11	9223.00	9131.00	9177	20-Sep-07
9087.00	8997.00	9042	1-Feb-11	9328.00	9236.00	9282	19-Sep-07
9102.00	9012.00	9057	31-Jan-11	9439.00	9345.00	9392	18-Sep-07
9079.00	8989.00	9034	28-Jan-11	9426.00	9332.00	9379	17-Sep-07
9077.00	8987.00	9032	27-Jan-11	9435.00	9341.00	9388	14-Sep-07
9083.00	8993.00	9038	26-Jan-11	9456.00	9362.00	9409	13-Sep-07
9097.00	9007.00	9052	25-Jan-11	9464.00	9370.00	9417	12-Sep-07
9104.00	9014.00	9059	24-Jan-11	9485.00	9391.00	9438	11-Sep-07

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9120.00	9030.00	9075	21-Jan-11	9465.00	9371.00	9418	10-Sep-07
9113.00	9023.00	9068	20-Jan-11	9445.00	9351.00	9398	7-Sep-07
9089.00	8999.00	9044	19-Jan-11	9466.00	9372.00	9419	6-Sep-07
9110.00	9020.00	9065	18-Jan-11	9438.00	9344.00	9391	5-Sep-07
9110.00	9020.00	9065	17-Jan-11	9445.00	9351.00	9398	4-Sep-07
9109.00	9019.00	9064	14-Jan-11	9435.00	9341.00	9388	3-Sep-07
9083.00	8993.00	9038	13-Jan-11	9457.00	9363.00	9410	31 Aug 2007
9090.00	9000.00	9045	12-Jan-11	9451.00	9357.00	9404	30 Aug 2007
9133.00	9043.00	9088	11-Jan-11	9470.00	9376.00	9423	29 Aug 2007
9071.00	8981.00	9026	10-Jan-11	9452.00	9358.00	9405	28 Aug 2007
9047.00	8957.00	9002	7-Jan-11	9422.00	9328.00	9375	27 Aug 2007
9039.00	8949.00	8994	6-Jan-11	9452.00	9358.00	9405	24 Aug 2007
9032.00	8942.00	8987	5-Jan-11	9405.00	9311.00	9358	23 Aug 2007
9021.00	8931.00	8976	4-Jan-11	9487.00	9393.00	9440	22 Aug 2007
9021.00	8931.00	8976	3-Jan-11	9480.00	9386.00	9433	21 Aug 2007
9036.00	8946.00	8991	31 Dec 2010	9474.00	9380.00	9427	20 Aug 2007
9023.00	8933.00	8978	30 Dec 2010	9526.00	9432.00	9479	16 Aug 2007
9059.00	8969.00	9014	29 Dec 2010	9445.00	9351.00	9398	15 Aug 2007
9077.00	8987.00	9032	28 Dec 2010	9397.00	9303.00	9350	14 Aug 2007
9086.00	8996.00	9041	27 Dec 2010	9395.00	9301.00	9348	13 Aug 2007
9093.00	9003.00	9048	23 Dec 2010	9392.00	9298.00	9345	10 Aug 2007
9095.00	9005.00	9050	22 Dec 2010	9317.00	9225.00	9271	9 Aug 2007
9086.00	8996.00	9041	21 Dec 2010	9384.00	9290.00	9337	8 Aug 2007
9090.00	9000.00	9045	20 Dec 2010	9355.00	9261.00	9308	7 Aug 2007
9079.00	8989.00	9034	17 Dec 2010	9379.00	9285.00	9332	6 Aug 2007
9081.00	8991.00	9036	16 Dec 2010	9323.00	9231.00	9277	3 Aug 2007
9063.00	8973.00	9018	15 Dec 2010	9350.00	9256.00	9303	2 Aug 2007
9056.00	8966.00	9011	14 Dec 2010	9285.00	9193.00	9239	1 Aug 2007
9064.00	8974.00	9019	13 Dec 2010	9232.00	9140.00	9186	31-Jul-07
9060.00	8970.00	9015	10 Dec 2010	9285.00	9193.00	9239	30-Jul-07
9056.00	8966.00	9011	9 Dec 2010	9246.00	9154.00	9200	27-Jul-07
9065.00	8975.00	9020	8 Dec 2010	9154.00	9062.00	9108	26-Jul-07
9053.00	8963.00	9008	6 Dec 2010	9129.00	9039.00	9084	25-Jul-07
9059.00	8969.00	9014	3 Dec 2010	9111.00	9021.00	9066	24-Jul-07
9062.00	8972.00	9017	2 Dec 2010	9138.00	9048.00	9093	23-Jul-07
9077.00	8987.00	9032	1 Dec 2010	9117.00	9027.00	9072	20-Jul-07
9058.00	8968.00	9013	30 Nov 2010	9156.00	9064.00	9110	19-Jul-07
9078.00	8988.00	9033	29 Nov 2010	9132.00	9042.00	9087	18-Jul-07
9011.00	8921.00	8966	26 Nov 2010	9095.00	9005.00	9050	17-Jul-07

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9003.00	8913.00	8958	25 Nov 2010	9077.00	8987.00	9032	16-Jul-07
9018.00	8928.00	8973	24 Nov 2010	9065.00	8975.00	9020	13-Jul-07
8990.00	8900.00	8945	23 Nov 2010	9070.00	8980.00	9025	12-Jul-07
8968.00	8878.00	8923	22 Nov 2010	9060.00	8970.00	9015	11-Jul-07
8982.00	8892.00	8937	19 Nov 2010	9041.00	8951.00	8996	10-Jul-07
9004.00	8914.00	8959	18 Nov 2010	9072.00	8982.00	9027	9-Jul-07
9003.00	8913.00	8958	16 Nov 2010	9073.00	8983.00	9028	6-Jul-07
8981.00	8891.00	8936	15 Nov 2010	9045.00	8955.00	9000	5-Jul-07
8963.00	8873.00	8918	12 Nov 2010	9075.00	8985.00	9030	4-Jul-07
8932.00	8844.00	8888	11 Nov 2010	9035.00	8945.00	8990	3-Jul-07
8949.00	8859.00	8904	10 Nov 2010	9064.00	8974.00	9019	2-Jul-07
8950.00	8860.00	8905	9 Nov 2010	9099.00	9009.00	9054	29-Jun-07
8958.00	8868.00	8913	8 Nov 2010	9126.00	9036.00	9081	28-Jun-07
8942.00	8854.00	8898	5 Nov 2010	9160.00	9068.00	9114	27-Jun-07
8954.00	8864.00	8909	4 Nov 2010	9084.00	8994.00	9039	26-Jun-07
8967.00	8877.00	8922	3 Nov 2010	9068.00	8978.00	9023	25-Jun-07
8972.00	8882.00	8927	2 Nov 2010	9048.00	8958.00	9003	22-Jun-07
8966.00	8876.00	8921	1 Nov 2010	9031.00	8941.00	8986	21-Jun-07
8973.00	8883.00	8928	29 Oct 2010	8947.00	8857.00	8902	20-Jun-07
8983.00	8893.00	8938	28 Oct 2010	8931.00	8841.00	8886	19-Jun-07
8973.00	8883.00	8928	27 Oct 2010	9021.00	8931.00	8976	18-Jun-07
8958.00	8868.00	8913	26 Oct 2010	9101.00	9011.00	9056	15-Jun-07
8972.00	8882.00	8927	25 Oct 2010	9079.00	8989.00	9034	14-Jun-07
8981.00	8891.00	8936	22 Oct 2010	9128.00	9038.00	9083	13-Jun-07
8977.00	8887.00	8932	21 Oct 2010	9076.00	8986.00	9031	12-Jun-07
8985.00	8895.00	8940	20 Oct 2010	9073.00	8983.00	9028	11-Jun-07
8974.00	8884.00	8929	19 Oct 2010	9079.00	8989.00	9034	8-Jun-07
8974.00	8884.00	8929	18 Oct 2010	8974.00	8884.00	8929	7-Jun-07
8968.00	8878.00	8923	15 Oct 2010	8900.00	8812.00	8856	6-Jun-07
8966.00	8876.00	8921	14 Oct 2010	8823.00	8735.00	8779	5-Jun-07
8972.00	8882.00	8927	13 Oct 2010	8823.00	8735.00	8779	4-Jun-07
8974.00	8884.00	8929	12 Oct 2010	8872.00	8784.00	8828	31 May 2007
8970.00	8880.00	8925	11 Oct 2010	8859.00	8771.00	8815	30 May 2007
8967.00	8877.00	8922	8 Oct 2010	8808.00	8720.00	8764	29 May 2007
8972.00	8882.00	8927	7 Oct 2010	8749.00	8661.00	8705	28 May 2007
8967.00	8877.00	8922	6 Oct 2010	8851.00	8763.00	8807	25 May 2007
8992.00	8902.00	8947	5 Oct 2010	8774.00	8686.00	8730	24 May 2007
8967.00	8877.00	8922	4 Oct 2010	8715.00	8629.00	8672	23 May 2007
8966.00	8876.00	8921	1 Oct 2010	8735.00	8649.00	8692	22 May 2007

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal		Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8969.00	8879.00	8924	30-Sep-10		8835.00	8747.00	8791	21 May 2007
8988.00	8898.00	8943	29-Sep-10		8866.00	8778.00	8822	16 May 2007
8997.00	8907.00	8952	28-Sep-10		8847.00	8759.00	8803	15 May 2007
8996.00	8906.00	8951	27-Sep-10		8822.00	8734.00	8778	14 May 2007
9003.00	8913.00	8958	24-Sep-10		8870.00	8782.00	8826	11 May 2007
8998.00	8908.00	8953	23-Sep-10		8808.00	8720.00	8764	10 May 2007
8996.00	8906.00	8951	22-Sep-10		8962.00	8872.00	8917	9 May 2007
9013.00	8923.00	8968	21-Sep-10		8938.00	8850.00	8894	8 May 2007
9024.00	8934.00	8979	20-Sep-10		8919.00	8831.00	8875	7 May 2007
9030.00	8940.00	8985	17-Sep-10		9056.00	8966.00	9011	4 May 2007
9025.00	8935.00	8980	16-Sep-10		9119.00	9029.00	9074	3 May 2007
9018.00	8928.00	8973	15-Sep-10		9125.00	9035.00	9080	2 May 2007
8999.00	8909.00	8954	14-Sep-10		9128.00	9038.00	9083	1 May 2007
9061.00	8971.00	9016	8-Sep-10		9128.00	9038.00	9083	30-Apr-07
9056.00	8966.00	9011	7-Sep-10		9135.00	9045.00	9090	27-Apr-07
9034.00	8944.00	8989	6-Sep-10		9125.00	9035.00	9080	26-Apr-07
9057.00	8967.00	9012	3-Sep-10		9135.00	9045.00	9090	25-Apr-07
9053.00	8963.00	9008	2-Sep-10		9139.00	9049.00	9094	24-Apr-07
9079.00	8989.00	9034	1-Sep-10		9141.00	9051.00	9096	23-Apr-07
9086.00	8996.00	9041	31 Aug 2010		9142.00	9052.00	9097	20-Apr-07
9050.00	8960.00	9005	30 Aug 2010		9135.00	9045.00	9090	19-Apr-07
9035.00	8945.00	8990	27 Aug 2010		9130.00	9040.00	9085	18-Apr-07
9029.00	8939.00	8984	26 Aug 2010		9136.00	9046.00	9091	17-Apr-07
9021.00	8931.00	8976	25 Aug 2010		9143.00	9053.00	9098	16-Apr-07
9019.00	8929.00	8974	24 Aug 2010		9156.00	9064.00	9110	13-Apr-07
9023.00	8933.00	8978	23 Aug 2010		9146.00	9054.00	9100	12-Apr-07
9010.00	8920.00	8965	20 Aug 2010		9156.00	9064.00	9110	11-Apr-07
9012.00	8922.00	8967	19 Aug 2010		9142.00	9052.00	9097	10-Apr-07
9014.00	8924.00	8969	18 Aug 2010		9140.00	9050.00	9095	9-Apr-07
9033.00	8943.00	8988	16 Aug 2010		9156.00	9064.00	9110	5-Apr-07
9035.00	8945.00	8990	13 Aug 2010		9151.00	9059.00	9105	4-Apr-07
9052.00	8962.00	9007	12 Aug 2010		9166.00	9074.00	9120	3-Apr-07
9011.00	8921.00	8966	11 Aug 2010		9156.00	9064.00	9110	2-Apr-07
8998.00	8908.00	8953	10 Aug 2010		9164.00	9072.00	9118	30-Mar-07
8977.00	8887.00	8932	9 Aug 2010		9191.00	9099.00	9145	29-Mar-07
8987.00	8897.00	8942	6 Aug 2010		9181.00	9089.00	9135	28-Mar-07
9001.00	8911.00	8956	5 Aug 2010		9156.00	9064.00	9110	27-Mar-07
8990.00	8900.00	8945	4 Aug 2010		9151.00	9059.00	9105	26-Mar-07
8986.00	8896.00	8941	3 Aug 2010		9161.00	9069.00	9115	23-Mar-07

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
8983.00	8893.00	8938	2 Aug 2010	9146.00	9054.00	9100	22-Mar-07
8997.00	8907.00	8952	30-Jul-10	9176.00	9084.00	9130	21-Mar-07
9047.00	8957.00	9002	29-Jul-10	9231.00	9139.00	9185	20-Mar-07
9068.00	8978.00	9023	28-Jul-10	9266.00	9174.00	9220	16-Mar-07
9059.00	8969.00	9014	27-Jul-10	9256.00	9164.00	9210	15-Mar-07
9085.00	8995.00	9040	26-Jul-10	9271.00	9179.00	9225	14-Mar-07
9100.00	9010.00	9055	23-Jul-10	9236.00	9144.00	9190	13-Mar-07
9114.00	9024.00	9069	22-Jul-10	9216.00	9124.00	9170	12-Mar-07
9097.00	9007.00	9052	21-Jul-10	9221.00	9129.00	9175	9-Mar-07
9103.00	9013.00	9058	20-Jul-10	9256.00	9164.00	9210	8-Mar-07
9121.00	9031.00	9076	19-Jul-10	9241.00	9149.00	9195	7-Mar-07
9093.00	9003.00	9048	16-Jul-10	9251.00	9159.00	9205	6-Mar-07
9092.00	9002.00	9047	15-Jul-10	9246.00	9154.00	9200	5-Mar-07
9093.00	9003.00	9048	14-Jul-10	9216.00	9124.00	9170	2-Mar-07
9101.00	9011.00	9056	13-Jul-10	9176.00	9084.00	9130	1-Mar-07
9095.00	9005.00	9050	12-Jul-10	9206.00	9114.00	9160	28-Feb-07
9109.00	9019.00	9064	9-Jul-10	9115.00	9025.00	9070	27-Feb-07
9115.00	9025.00	9070	8-Jul-10	9110.00	9020.00	9065	26-Feb-07
9119.00	9029.00	9074	7-Jul-10	9130.00	9040.00	9085	23-Feb-07
9133.00	9043.00	9088	6-Jul-10	9120.00	9030.00	9075	22-Feb-07
9105.00	9015.00	9060	5-Jul-10	9112.00	9022.00	9067	21-Feb-07
9093.00	9003.00	9048	2-Jul-10	9109.00	9019.00	9064	20-Feb-07
9139.00	9049.00	9094	1-Jul-10	9100.00	9010.00	9055	19-Feb-07
9128.00	9038.00	9083	30-Jun-10	9090.00	9000.00	9045	16-Feb-07
9078.00	8988.00	9033	29-Jun-10	9095.00	9005.00	9050	15-Feb-07
9085.00	8995.00	9040	28-Jun-10	9108.00	9018.00	9063	14-Feb-07
9095.00	9005.00	9050	25-Jun-10	9110.00	9020.00	9065	13-Feb-07
9088.00	8998.00	9043	24-Jun-10	9095.00	9005.00	9050	12-Feb-07
9100.00	9010.00	9055	23-Jun-10	9097.00	9007.00	9052	9-Feb-07
9078.00	8988.00	9033	22-Jun-10	9100.00	9010.00	9055	8-Feb-07
9060.00	8970.00	9015	21-Jun-10	9090.00	9000.00	9045	7-Feb-07
9181.00	9089.00	9135	18-Jun-10	9100.00	9010.00	9055	6-Feb-07
9213.00	9121.00	9167	17-Jun-10	9130.00	9040.00	9085	5-Feb-07
9206.00	9114.00	9160	16-Jun-10	9115.00	9025.00	9070	2-Feb-07
9225.00	9133.00	9179	15-Jun-10	9125.00	9035.00	9080	1-Feb-07
9230.00	9138.00	9184	14-Jun-10	9135.00	9045.00	9090	31-Jan-07
9246.00	9154.00	9200	11-Jun-10	9161.00	9069.00	9115	30-Jan-07
9296.00	9204.00	9250	10-Jun-10	9176.00	9084.00	9130	29-Jan-07
9284.00	9192.00	9238	9-Jun-10	9161.00	9069.00	9115	26-Jan-07

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9311.00	9219.00	9265	8-Jun-10	9130.00	9040.00	9085	25-Jan-07
9341.00	9249.00	9295	7-Jun-10	9125.00	9035.00	9080	24-Jan-07
9250.00	9158.00	9204	4-Jun-10	9151.00	9059.00	9105	23-Jan-07
9236.00	9144.00	9190	3-Jun-10	9115.00	9025.00	9070	22-Jan-07
9281.00	9189.00	9235	2-Jun-10	9130.00	9040.00	9085	19-Jan-07
9256.00	9164.00	9210	1-Jun-10	9140.00	9050.00	9095	18-Jan-07
9226.00	9134.00	9180	31 May 2010	9125.00	9035.00	9080	17-Jan-07
9385.00	9291.00	9338	27 May 2010	9151.00	9059.00	9105	16-Jan-07
9420.00	9326.00	9373	26 May 2010	9156.00	9064.00	9110	15-Jan-07
9382.00	9288.00	9335	25 May 2010	9181.00	9089.00	9135	12-Jan-07
9315.00	9223.00	9269	24 May 2010	9103.00	9013.00	9058	11-Jan-07
9382.00	9288.00	9335	21 May 2010	9105.00	9015.00	9060	10-Jan-07
9251.00	9159.00	9205	20 May 2010	9060.00	8970.00	9015	9-Jan-07
9214.00	9122.00	9168	19 May 2010	9075.00	8985.00	9030	8-Jan-07
9179.00	9087.00	9133	18 May 2010	9050.00	8960.00	9005	5-Jan-07
9191.00	9099.00	9145	17 May 2010	9025.00	8935.00	8980	4-Jan-07
9139.00	9049.00	9094	14 May 2010	9010.00	8920.00	8965	3-Jan-07
9161.00	9069.00	9115	12 May 2010	8995.00	8905.00	8950	2-Jan-07
9118.00	9028.00	9073	11 May 2010	9065.00	8975.00	9020	29 Dec 2006
9166.00	9074.00	9120	10 May 2010	9070.00	8980.00	9025	28 Dec 2006
9339.00	9247.00	9293	7 May 2010	9100.00	9010.00	9055	27 Dec 2006
9251.00	9159.00	9205	6 May 2010	9118.00	9028.00	9073	26 Dec 2006
9098.00	9008.00	9053	5 May 2010	9124.00	9034.00	9079	22 Dec 2006
9062.00	8972.00	9017	4 May 2010	9140.00	9050.00	9095	21 Dec 2006
9075.00	8985.00	9030	3 May 2010	9156.00	9064.00	9110	20 Dec 2006
9057.00	8967.00	9012	30-Apr-10	9146.00	9054.00	9100	19 Dec 2006
9067.00	8977.00	9022	29-Apr-10	9120.00	9030.00	9075	18 Dec 2006
9068.00	8978.00	9023	28-Apr-10	9119.00	9029.00	9074	15 Dec 2006
9058.00	8968.00	9013	27-Apr-10	9120.00	9030.00	9075	14 Dec 2006
9046.00	8956.00	9001	26-Apr-10	9110.00	9020.00	9065	13 Dec 2006
9061.00	8971.00	9016	23-Apr-10	9120.00	9030.00	9075	12 Dec 2006
9072.00	8982.00	9027	22-Apr-10	9140.00	9050.00	9095	11 Dec 2006
9052.00	8962.00	9007	21-Apr-10	9110.00	9020.00	9065	8 Dec 2006
9073.00	8983.00	9028	20-Apr-10	9146.00	9054.00	9100	7 Dec 2006
9091.00	9001.00	9046	19-Apr-10	9151.00	9059.00	9105	6 Dec 2006
9063.00	8973.00	9018	16-Apr-10	9191.00	9099.00	9145	5 Dec 2006
9049.00	8959.00	9004	15-Apr-10	9211.00	9119.00	9165	4 Dec 2006
9054.00	8964.00	9009	14-Apr-10	9186.00	9094.00	9140	1 Dec 2006
9065.00	8975.00	9020	13-Apr-10	9211.00	9119.00	9165	30 Nov 2006

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal		Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9048.00	8958.00	9003	12-Apr-10		9201.00	9109.00	9155	29 Nov 2006
9094.00	9004.00	9049	9-Apr-10		9216.00	9124.00	9170	28 Nov 2006
9109.00	9019.00	9064	8-Apr-10		9179.00	9087.00	9133	27 Nov 2006
9082.00	8992.00	9037	7-Apr-10		9181.00	9089.00	9135	24 Nov 2006
9090.00	9000.00	9045	6-Apr-10		9171.00	9079.00	9125	23 Nov 2006
9100.00	9010.00	9055	5-Apr-10		9189.00	9097.00	9143	22 Nov 2006
9120.00	9030.00	9075	1-Apr-10		9191.00	9099.00	9145	21 Nov 2006
9161.00	9069.00	9115	31-Mar-10		9196.00	9104.00	9150	20 Nov 2006
9115.00	9025.00	9070	30-Mar-10		9211.00	9119.00	9165	17 Nov 2006
9135.00	9045.00	9090	29-Mar-10		9221.00	9129.00	9175	16 Nov 2006
9182.00	9090.00	9136	26-Mar-10		9171.00	9079.00	9125	15 Nov 2006
9184.00	9092.00	9138	25-Mar-10		9174.00	9082.00	9128	14 Nov 2006
9166.00	9074.00	9120	24-Mar-10		9166.00	9074.00	9120	13 Nov 2006
9165.00	9073.00	9119	23-Mar-10		9161.00	9069.00	9115	10 Nov 2006
9162.00	9070.00	9116	22-Mar-10		9166.00	9074.00	9120	9 Nov 2006
9171.00	9079.00	9125	19-Mar-10		9156.00	9064.00	9110	8 Nov 2006
9166.00	9074.00	9120	18-Mar-10		9176.00	9084.00	9130	7 Nov 2006
9195.00	9103.00	9149	17-Mar-10		9171.00	9079.00	9125	6 Nov 2006
9221.00	9129.00	9175	15-Mar-10		9158.00	9066.00	9112	3 Nov 2006
9229.00	9137.00	9183	12-Mar-10		9156.00	9064.00	9110	2 Nov 2006
9231.00	9139.00	9185	11-Mar-10		9151.00	9059.00	9105	1 Nov 2006
9234.00	9142.00	9188	10-Mar-10		9156.00	9064.00	9110	31 Oct 2006
9244.00	9152.00	9198	9-Mar-10		9140.00	9050.00	9095	30 Oct 2006
9246.00	9154.00	9200	8-Mar-10		9206.00	9114.00	9160	20 Oct 2006
9311.00	9219.00	9265	5-Mar-10		9196.00	9104.00	9150	19 Oct 2006
9311.00	9219.00	9265	4-Mar-10		9210.00	9118.00	9164	18 Oct 2006
9323.00	9231.00	9277	3-Mar-10		9201.00	9109.00	9155	17 Oct 2006
9321.00	9229.00	9275	2-Mar-10		9251.00	9159.00	9205	16 Oct 2006
9360.00	9266.00	9313	1-Mar-10		9251.00	9159.00	9205	13 Oct 2006
9382.00	9288.00	9335	25-Feb-10		9266.00	9174.00	9220	12 Oct 2006
9368.00	9274.00	9321	24-Feb-10		9266.00	9174.00	9220	11 Oct 2006
9365.00	9271.00	9318	23-Feb-10		9271.00	9179.00	9225	10 Oct 2006
9338.00	9246.00	9292	22-Feb-10		9266.00	9174.00	9220	9 Oct 2006
9405.00	9311.00	9358	19-Feb-10		9251.00	9159.00	9205	6 Oct 2006
9372.00	9278.00	9325	18-Feb-10		9256.00	9164.00	9210	5 Oct 2006
9326.00	9234.00	9280	17-Feb-10		9261.00	9169.00	9215	4 Oct 2006
9384.00	9290.00	9337	16-Feb-10		9241.00	9149.00	9195	3 Oct 2006
9387.00	9293.00	9340	15-Feb-10		9274.00	9182.00	9228	2 Oct 2006
9418.00	9324.00	9371	12-Feb-10		9281.00	9189.00	9235	29-Sep-06

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9407.00	9313.00	9360	11-Feb-10	9251.00	9159.00	9205	28-Sep-06
9397.00	9303.00	9350	10-Feb-10	9241.00	9149.00	9195	27-Sep-06
9435.00	9341.00	9388	9-Feb-10	9281.00	9189.00	9235	26-Sep-06
9460.00	9366.00	9413	8-Feb-10	9231.00	9139.00	9185	25-Sep-06
9440.00	9346.00	9393	5-Feb-10	9221.00	9129.00	9175	22-Sep-06
9372.00	9278.00	9325	4-Feb-10	9186.00	9094.00	9140	21-Sep-06
9392.00	9298.00	9345	3-Feb-10	9226.00	9134.00	9180	20-Sep-06
9417.00	9323.00	9370	2-Feb-10	9191.00	9099.00	9145	19-Sep-06
9442.00	9348.00	9395	1-Feb-10	9171.00	9079.00	9125	18-Sep-06
9412.00	9318.00	9365	29-Jan-10	9176.00	9084.00	9130	15-Sep-06
9455.00	9361.00	9408	28-Jan-10	9156.00	9064.00	9110	14-Sep-06
9427.00	9333.00	9380	27-Jan-10	9201.00	9109.00	9155	13-Sep-06
9362.00	9268.00	9315	26-Jan-10	9186.00	9094.00	9140	12-Sep-06
9387.00	9293.00	9340	25-Jan-10	9181.00	9089.00	9135	11-Sep-06
9435.00	9341.00	9388	22-Jan-10	9146.00	9054.00	9100	8-Sep-06
9366.00	9272.00	9319	21-Jan-10	9140.00	9050.00	9095	7-Sep-06
9321.00	9229.00	9275	20-Jan-10	9135.00	9045.00	9090	6-Sep-06
9271.00	9179.00	9225	19-Jan-10	9115.00	9025.00	9070	5-Sep-06
9276.00	9184.00	9230	18-Jan-10	9120.00	9030.00	9075	4-Sep-06
9251.00	9159.00	9205	15-Jan-10	9135.00	9045.00	9090	1-Sep-06
9196.00	9104.00	9150	14-Jan-10	9146.00	9054.00	9100	31 Aug 2006
9226.00	9134.00	9180	13-Jan-10	9125.00	9035.00	9080	30 Aug 2006
9231.00	9139.00	9185	12-Jan-10	9156.00	9064.00	9110	29 Aug 2006
9176.00	9084.00	9130	11-Jan-10	9186.00	9094.00	9140	28 Aug 2006
9286.00	9194.00	9240	8-Jan-10	9166.00	9074.00	9120	25 Aug 2006
9274.00	9182.00	9228	7-Jan-10	9171.00	9079.00	9125	24 Aug 2006
9355.00	9261.00	9308	6-Jan-10	9125.00	9035.00	9080	23 Aug 2006
9355.00	9261.00	9308	5-Jan-10	9120.00	9030.00	9075	22 Aug 2006
9377.00	9283.00	9330	4-Jan-10	9140.00	9050.00	9095	16 Aug 2006
9447.00	9353.00	9400	31 Dec 2009	9146.00	9054.00	9100	15 Aug 2006
9480.00	9386.00	9433	30 Dec 2009	9135.00	9045.00	9090	14 Aug 2006
9492.00	9398.00	9445	29 Dec 2009	9100.00	9010.00	9055	11 Aug 2006
9487.00	9393.00	9440	28 Dec 2009	9120.00	9030.00	9075	10 Aug 2006
9553.00	9457.00	9505	23 Dec 2009	9140.00	9050.00	9095	9 Aug 2006
9553.00	9457.00	9505	22 Dec 2009	9125.00	9035.00	9080	8 Aug 2006
9545.00	9451.00	9498	21 Dec 2009	9105.00	9015.00	9060	7 Aug 2006
9532.00	9438.00	9485	17 Dec 2009	9135.00	9045.00	9090	4 Aug 2006
9527.00	9433.00	9480	16 Dec 2009	9176.00	9084.00	9130	3 Aug 2006
9519.00	9425.00	9472	15 Dec 2009	9146.00	9054.00	9100	2 Aug 2006

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal		Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9507.00	9413.00	9460	14 Dec 2009		9130.00	9040.00	9085	1 Aug 2006
9489.00	9395.00	9442	11 Dec 2009		9115.00	9025.00	9070	31-Jul-06
9482.00	9388.00	9435	10 Dec 2009		9140.00	9050.00	9095	28-Jul-06
9517.00	9423.00	9470	9 Dec 2009		9120.00	9030.00	9075	27-Jul-06
9495.00	9401.00	9448	8 Dec 2009		9176.00	9084.00	9130	26-Jul-06
9502.00	9408.00	9455	7 Dec 2009		9206.00	9114.00	9160	25-Jul-06
9483.00	9389.00	9436	4 Dec 2009		9216.00	9124.00	9170	24-Jul-06
9492.00	9398.00	9445	3 Dec 2009		9191.00	9099.00	9145	21-Jul-06
9463.00	9369.00	9416	2 Dec 2009		9206.00	9114.00	9160	20-Jul-06
9532.00	9438.00	9485	1 Dec 2009		9281.00	9189.00	9235	19-Jul-06
9527.00	9433.00	9480	30 Nov 2009		9291.00	9199.00	9245	18-Jul-06
9460.00	9366.00	9413	26 Nov 2009		9256.00	9164.00	9210	17-Jul-06
9507.00	9413.00	9460	25 Nov 2009		9256.00	9164.00	9210	14-Jul-06
9545.00	9451.00	9498	24 Nov 2009		9135.00	9045.00	9090	13-Jul-06
9515.00	9421.00	9468	23 Nov 2009		9080.00	8990.00	9035	12-Jul-06
9629.00	9533.00	9581	20 Nov 2009		9075.00	8985.00	9030	11-Jul-06
9517.00	9423.00	9470	19 Nov 2009		9080.00	8990.00	9035	10-Jul-06
9472.00	9378.00	9425	18 Nov 2009		9115.00	9025.00	9070	7-Jul-06
9452.00	9358.00	9405	17 Nov 2009		9196.00	9104.00	9150	6-Jul-06
9395.00	9301.00	9348	16 Nov 2009		9120.00	9030.00	9075	5-Jul-06
9462.00	9368.00	9415	13 Nov 2009		9125.00	9035.00	9080	4-Jul-06
9450.00	9356.00	9403	12 Nov 2009		9211.00	9119.00	9165	3-Jul-06
9467.00	9373.00	9420	11 Nov 2009		9347.00	9253.00	9300	30-Jun-06
9499.00	9405.00	9452	10 Nov 2009		9382.00	9288.00	9335	29-Jun-06
9467.00	9373.00	9420	9 Nov 2009		9402.00	9308.00	9355	28-Jun-06
9522.00	9428.00	9475	6 Nov 2009		9427.00	9333.00	9380	27-Jun-06
9554.00	9458.00	9506	5 Nov 2009		9452.00	9358.00	9405	26-Jun-06
9653.00	9557.00	9605	4 Nov 2009		9452.00	9358.00	9405	23-Jun-06
9593.00	9497.00	9545	3 Nov 2009		9372.00	9278.00	9325	22-Jun-06
9658.00	9562.00	9610	2 Nov 2009		9392.00	9298.00	9345	21-Jun-06
9593.00	9497.00	9545	30 Oct 2009		9457.00	9363.00	9410	20-Jun-06
9733.00	9637.00	9685	29 Oct 2009		9392.00	9298.00	9345	19-Jun-06
9643.00	9547.00	9595	28 Oct 2009		9367.00	9273.00	9320	16-Jun-06
9613.00	9517.00	9565	27 Oct 2009		9457.00	9363.00	9410	15-Jun-06
9470.00	9376.00	9423	26 Oct 2009		9568.00	9472.00	9520	14-Jun-06
9535.00	9441.00	9488	23 Oct 2009		9487.00	9393.00	9440	13-Jun-06
9527.00	9433.00	9480	22 Oct 2009		9457.00	9363.00	9410	12-Jun-06
9522.00	9428.00	9475	21 Oct 2009		9492.00	9398.00	9445	9-Jun-06
9412.00	9318.00	9365	20 Oct 2009		9442.00	9348.00	9395	8-Jun-06

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
9524.00	9430.00	9477	19 Oct 2009	9402.00	9308.00	9355	7-Jun-06
9407.00	9313.00	9360	16 Oct 2009	9347.00	9253.00	9300	6-Jun-06
9339.00	9247.00	9293	15 Oct 2009	9286.00	9194.00	9240	5-Jun-06
9427.00	9333.00	9380	14 Oct 2009	9326.00	9234.00	9280	2-Jun-06
9492.00	9398.00	9445	13 Oct 2009	9306.00	9214.00	9260	1-Jun-06
9537.00	9443.00	9490	12 Oct 2009	9266.00	9174.00	9220	31 May 2006
9468.00	9374.00	9421	9 Oct 2009	9271.00	9179.00	9225	30 May 2006
9415.00	9321.00	9368	8 Oct 2009	9306.00	9214.00	9260	29 May 2006
9503.00	9409.00	9456	7 Oct 2009	9357.00	9263.00	9310	24 May 2006
9510.00	9416.00	9463	6 Oct 2009	9367.00	9273.00	9320	23 May 2006
9623.00	9527.00	9575	5 Oct 2009	9321.00	9229.00	9275	22 May 2006
9694.00	9598.00	9646	2 Oct 2009	9196.00	9104.00	9150	19 May 2006
9673.00	9577.00	9625	1 Oct 2009	9276.00	9184.00	9230	18 May 2006
9729.00	9633.00	9681	30-Sep-09	9105.00	9015.00	9060	17 May 2006
9754.00	9656.00	9705	29-Sep-09	9221.00	9129.00	9175	16 May 2006
9769.00	9671.00	9720	28-Sep-09	8939.00	8851.00	8895	15 May 2006
9758.00	9660.00	9709	25-Sep-09	8764.00	8676.00	8720	12 May 2006
9692.00	9596.00	9644	24-Sep-09	8784.00	8696.00	8740	11 May 2006
9628.00	9532.00	9580	17-Sep-09	8769.00	8681.00	8725	10 May 2006
9879.00	9781.00	9830	16-Sep-09	8804.00	8716.00	8760	9 May 2006
9986.00	9886.00	9936	15-Sep-09	8779.00	8691.00	8735	8 May 2006
10008.00	9908.00	9958	14-Sep-09	8829.00	8741.00	8785	5 May 2006
9970.00	9870.00	9920	11-Sep-09	8819.00	8731.00	8775	4 May 2006
9984.00	9884.00	9934	10-Sep-09	8811.00	8723.00	8767	3 May 2006
9975.00	9875.00	9925	9-Sep-09	8814.00	8726.00	8770	2 May 2006
10088.00	9988.00	10038	8-Sep-09	8829.00	8741.00	8785	1 May 2006
10120.00	10020.00	10070	7-Sep-09	8819.00	8731.00	8775	28-Apr-06
10189.00	10087.00	10138	4-Sep-09	8854.00	8766.00	8810	27-Apr-06
10201.00	10099.00	10150	3-Sep-09	8879.00	8791.00	8835	26-Apr-06
10206.00	10104.00	10155	2-Sep-09	8849.00	8761.00	8805	25-Apr-06
10171.00	10069.00	10120	1-Sep-09	8889.00	8801.00	8845	24-Apr-06
10110.00	10010.00	10060	31 Aug 2009	8945.00	8855.00	8900	21-Apr-06
10151.00	10049.00	10100	28 Aug 2009	8955.00	8865.00	8910	20-Apr-06
10196.00	10094.00	10145	27 Aug 2009	9015.00	8925.00	8970	19-Apr-06
10085.00	9985.00	10035	26 Aug 2009	9025.00	8935.00	8980	18-Apr-06
10060.00	9960.00	10010	25 Aug 2009	9030.00	8940.00	8985	17-Apr-06
10026.00	9926.00	9976	24 Aug 2009	9055.00	8965.00	9010	13-Apr-06
10078.00	9978.00	10028	21 Aug 2009	9040.00	8950.00	8995	12-Apr-06
10140.00	10040.00	10090	20 Aug 2009	9035.00	8945.00	8990	11-Apr-06

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
10050.00	9950.00	10000	19 Aug 2009	9050.00	8960.00	9005	7-Apr-06
10030.00	9930.00	9980	18 Aug 2009	9045.00	8955.00	9000	6-Apr-06
9980.00	9880.00	9930	14 Aug 2009	9040.00	8950.00	8995	5-Apr-06
10000.00	9900.00	9950	13 Aug 2009	9055.00	8965.00	9010	4-Apr-06
9990.00	9890.00	9940	12 Aug 2009	9090.00	9000.00	9045	3-Apr-06
9995.00	9895.00	9945	11 Aug 2009	9120.00	9030.00	9075	29-Mar-06
9970.00	9870.00	9920	10 Aug 2009	9075.00	8985.00	9030	28-Mar-06
9970.00	9870.00	9920	7 Aug 2009	9140.00	9050.00	9095	27-Mar-06
9944.00	9846.00	9895	6 Aug 2009	9156.00	9064.00	9110	24-Mar-06
9937.00	9839.00	9888	5 Aug 2009	9135.00	9045.00	9090	23-Mar-06
9899.00	9801.00	9850	4 Aug 2009	9166.00	9074.00	9120	22-Mar-06
9939.00	9841.00	9890	3 Aug 2009	9176.00	9084.00	9130	21-Mar-06
9970.00	9870.00	9920	31-Jul-09	9176.00	9084.00	9130	20-Mar-06
10040.00	9940.00	9990	30-Jul-09	9216.00	9124.00	9170	17-Mar-06
10025.00	9925.00	9975	29-Jul-09	9189.00	9097.00	9143	16-Mar-06
10020.00	9920.00	9970	28-Jul-09	9189.00	9097.00	9143	15-Mar-06
10028.00	9928.00	9978	27-Jul-09	9256.00	9164.00	9210	14-Mar-06
10045.00	9945.00	9995	24-Jul-09	9291.00	9199.00	9245	13-Mar-06
10113.00	10013.00	10063	23-Jul-09	9352.00	9258.00	9305	10-Mar-06
10115.00	10015.00	10065	22-Jul-09	9417.00	9323.00	9370	9-Mar-06
10100.00	10000.00	10050	21-Jul-09	9326.00	9234.00	9280	8-Mar-06
10231.00	10129.00	10180	17-Jul-09	9241.00	9149.00	9195	7-Mar-06
10140.00	10040.00	10090	16-Jul-09	9243.00	9151.00	9197	6-Mar-06
10211.00	10109.00	10160	15-Jul-09	9241.00	9149.00	9195	3-Mar-06
10271.00	10169.00	10220	14-Jul-09	9246.00	9154.00	9200	2-Mar-06
10241.00	10139.00	10190	13-Jul-09	9216.00	9124.00	9170	1-Mar-06
10198.00	10096.00	10147	10-Jul-09	9276.00	9184.00	9230	28-Feb-06
10251.00	10149.00	10200	9-Jul-09	9316.00	9224.00	9270	27-Feb-06
10291.00	10189.00	10240	7-Jul-09	9296.00	9204.00	9250	24-Feb-06
10281.00	10179.00	10230	6-Jul-09	9382.00	9288.00	9335	23-Feb-06
10306.00	10204.00	10255	3-Jul-09	9311.00	9219.00	9265	22-Feb-06
10216.00	10114.00	10165	2-Jul-09	9286.00	9194.00	9240	21-Feb-06
10306.00	10204.00	10255	1-Jul-09	9276.00	9184.00	9230	20-Feb-06
10276.00	10174.00	10225	30-Jun-09	9271.00	9179.00	9225	17-Feb-06
10286.00	10184.00	10235	29-Jun-09	9266.00	9174.00	9220	16-Feb-06
10181.00	10079.00	10130	26-Jun-09	9261.00	9169.00	9215	15-Feb-06
10343.00	10241.00	10292	25-Jun-09	9279.00	9187.00	9233	14-Feb-06
10487.00	10383.00	10435	24-Jun-09	9276.00	9184.00	9230	13-Feb-06
10490.00	10386.00	10438	23-Jun-09	9246.00	9154.00	9200	10-Feb-06

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
10427.00	10323.00	10375	22-Jun-09	9271.00	9179.00	9225	9-Feb-06
10427.00	10323.00	10375	19-Jun-09	9276.00	9184.00	9230	8-Feb-06
10319.00	10217.00	10268	18-Jun-09	9266.00	9174.00	9220	7-Feb-06
10301.00	10199.00	10250	17-Jun-09	9326.00	9234.00	9280	6-Feb-06
10241.00	10139.00	10190	16-Jun-09	9357.00	9263.00	9310	3-Feb-06
10186.00	10084.00	10135	15-Jun-09	9382.00	9288.00	9335	2-Feb-06
10156.00	10054.00	10105	12-Jun-09	9367.00	9273.00	9320	1-Feb-06
10103.00	10003.00	10053	11-Jun-09	9442.00	9348.00	9395	30-Jan-06
10084.00	9984.00	10034	10-Jun-09	9417.00	9323.00	9370	27-Jan-06
10126.00	10026.00	10076	9-Jun-09	9402.00	9308.00	9355	26-Jan-06
10035.00	9935.00	9985	8-Jun-09	9512.00	9418.00	9465	25-Jan-06
10089.00	9989.00	10039	5-Jun-09	9487.00	9393.00	9440	24-Jan-06
10214.00	10112.00	10163	4-Jun-09	9462.00	9368.00	9415	23-Jan-06
10281.00	10179.00	10230	3-Jun-09	9432.00	9338.00	9385	20-Jan-06
10301.00	10199.00	10250	2-Jun-09	9527.00	9433.00	9480	19-Jan-06
10314.00	10212.00	10263	1-Jun-09	9542.00	9448.00	9495	18-Jan-06
10392.00	10288.00	10340	29 May 2009	9517.00	9423.00	9470	17-Jan-06
10432.00	10328.00	10380	28 May 2009	9417.00	9323.00	9370	16-Jan-06
10372.00	10268.00	10320	27 May 2009	9437.00	9343.00	9390	13-Jan-06
10383.00	10279.00	10331	26 May 2009	9437.00	9343.00	9390	13-Jan-06
10339.00	10237.00	10288	25 May 2009	9432.00	9338.00	9385	12-Jan-06
10316.00	10214.00	10265	22 May 2009	9548.00	9452.00	9500	11-Jan-06
10427.00	10323.00	10375	20 May 2009	9507.00	9413.00	9460	9-Jan-06
10412.00	10308.00	10360	19 May 2009	9643.00	9547.00	9595	6-Jan-06
10532.00	10428.00	10480	18 May 2009	9698.00	9602.00	9650	5-Jan-06
10445.00	10341.00	10393	15 May 2009	9718.00	9622.00	9670	4-Jan-06
10494.00	10390.00	10442	14 May 2009	9824.00	9726.00	9775	3-Jan-06
10376.00	10272.00	10324	13 May 2009	9844.00	9746.00	9795	2-Jan-06
10464.00	10360.00	10412	12 May 2009	9879.00	9781.00	9830	30 Dec 2005
10360.00	10256.00	10308	11 May 2009	9889.00	9791.00	9840	29 Dec 2005
10467.00	10363.00	10415	8 May 2009	9907.00	9809.00	9858	28 Dec 2005
10412.00	10308.00	10360	7 May 2009	9874.00	9776.00	9825	27 Dec 2005
10558.00	10452.00	10505	6 May 2009	9889.00	9791.00	9840	26 Dec 2005
10467.00	10363.00	10415	5 May 2009	9889.00	9791.00	9840	23 Dec 2005
10537.00	10433.00	10485	4 May 2009	9859.00	9761.00	9810	22 Dec 2005
10708.00	10602.00	10655	1 May 2009	9917.00	9819.00	9868	21 Dec 2005
10767.00	10659.00	10713	30-Apr-09	9884.00	9786.00	9835	20 Dec 2005
10913.00	10805.00	10859	29-Apr-09	9980.00	9880.00	9930	19 Dec 2005
10894.00	10786.00	10840	28-Apr-09	9904.00	9806.00	9855	16 Dec 2005

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
10884.00	10776.00	10830	27-Apr-09	9864.00	9766.00	9815	15 Dec 2005
10872.00	10764.00	10818	24-Apr-09	9829.00	9731.00	9780	14 Dec 2005
10995.00	10885.00	10940	23-Apr-09	9789.00	9691.00	9740	13 Dec 2005
10892.00	10784.00	10838	22-Apr-09	9784.00	9686.00	9735	12 Dec 2005
10904.00	10796.00	10850	21-Apr-09	9794.00	9696.00	9745	9 Dec 2005
10804.00	10696.00	10750	20-Apr-09	9859.00	9761.00	9810	8 Dec 2005
10754.00	10646.00	10700	17-Apr-09	9929.00	9831.00	9880	7 Dec 2005
10748.00	10642.00	10695	16-Apr-09	10005.00	9905.00	9955	6 Dec 2005
10934.00	10826.00	10880	15-Apr-09	10055.00	9955.00	10005	5 Dec 2005
11036.00	10926.00	10981	14-Apr-09	10085.00	9985.00	10035	2 Dec 2005
11181.00	11069.00	11125	13-Apr-09	10080.00	9980.00	10030	1 Dec 2005
11437.00	11323.00	11380	8-Apr-09	10085	9985	10035	30-Nov-05
11437.00	11323.00	11380	7-Apr-09	10090	9990	10040	29-Nov-05
11402.00	11288.00	11345	6-Apr-09	10112	10012	10062	28-Nov-05
11454.00	11340.00	11397	3-Apr-09	10110	10010	10060	25-Nov-05
11619.00	11503.00	11561	2-Apr-09	10100	10000	10050	24-Nov-05
11678.00	11562.00	11620	1-Apr-09	10115	10015	10065	23-Nov-05
11633.00	11517.00	11575	31-Mar-09	10100	10000	10050	22-Nov-05
11588.00	11472.00	11530	30-Mar-09	10151	10049	10100	21-Nov-05
11552.00	11438.00	11495	27-Mar-09	10105	10005	10055	18-Nov-05
11588.00	11472.00	11530	25-Mar-09	10070	9970	10020	17-Nov-05
11492.00	11378.00	11435	24-Mar-09	10045	9945	9995	16-Nov-05
11819.00	11701.00	11760	23-Mar-09	10070	9970	10020	15-Nov-05
11892.00	11774.00	11833	20-Mar-09	10050	9950	10000	14-Nov-05
11960.00	11840.00	11900	19-Mar-09	10020	9920	9970	11-Nov-05
12039.00	11919.00	11979	18-Mar-09	10030	9930	9980	10-Nov-05
12018.00	11898.00	11958	17-Mar-09	10090	9990	10040	9-Nov-05
12040.00	11920.00	11980	16-Mar-09	10201	10099	10150	1-Nov-05
12050.00	11930.00	11990	13-Mar-09	10140	10040	10090	31-Oct-05
12040.00	11920.00	11980	12-Mar-09	10045	9945	9995	28-Oct-05
11899.00	11781.00	11840	11-Mar-09	10030	9930	9980	27-Oct-05
12100.00	11980.00	12040	10-Mar-09	10020	9920	9970	26-Oct-05
12125.00	12005.00	12065	6-Mar-09	10100	10000	10050	25-Oct-05
12085.00	11965.00	12025	5-Mar-09	10123	10023	10073	24-Oct-05
12093.00	11973.00	12033	4-Mar-09	10125	10025	10075	21-Oct-05
12080.00	11960.00	12020	3-Mar-09	10151	10049	10100	20-Oct-05
12083.00	11963.00	12023	2-Mar-09	10161	10059	10110	19-Oct-05
12040.00	11920.00	11980	27-Feb-09	10171	10069	10120	18-Oct-05
12035.00	11915.00	11975	26-Feb-09	10148	10048	10098	17-Oct-05

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal		Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
11995.00	11875.00	11935	25-Feb-09		10191	10089	10140	14-Oct-05
11998.00	11878.00	11938	24-Feb-09		10181	10079	10130	13-Oct-05
12010.00	11890.00	11950	23-Feb-09		10161	10059	10110	12-Oct-05
12048.00	11928.00	11988	20-Feb-09		10156	10054	10105	11-Oct-05
12035.00	11915.00	11975	19-Feb-09		10090	9990	10040	10-Oct-05
11985.00	11865.00	11925	18-Feb-09		10105	10005	10055	7-Oct-05
11960.00	11840.00	11900	17-Feb-09		10080	9980	10030	6-Oct-05
11930.00	11812.00	11871	16-Feb-09		10176	10074	10125	5-Oct-05
11844.00	11726.00	11785	13-Feb-09		10316	10214	10265	4-Oct-05
11925.00	11807.00	11866	12-Feb-09		10352	10248	10300	3-Oct-05
11909.00	11791.00	11850	11-Feb-09		10362	10258	10310	30-Sep-05
11834.00	11716.00	11775	10-Feb-09		10467	10363	10415	29-Sep-05
11759.00	11641.00	11700	9-Feb-09		10346	10244	10295	28-Sep-05
11809.00	11691.00	11750	6-Feb-09		10286	10184	10235	27-Sep-05
11847.00	11729.00	11788	5-Feb-09		10276	10174	10225	26-Sep-05
11743.00	11627.00	11685	4-Feb-09		10256	10154	10205	23-Sep-05
11778.00	11660.00	11719	3-Feb-09		10261	10159	10210	22-Sep-05
11759.00	11641.00	11700	2-Feb-09		10261	10159	10210	21-Sep-05
11412.00	11298.00	11355	30-Jan-09		10211	10109	10160	20-Sep-05
11387.00	11273.00	11330	29-Jan-09		10206	10104	10155	19-Sep-05
11408.00	11294.00	11351	28-Jan-09		10171	10069	10120	16-Sep-05
11331.00	11219.00	11275	27-Jan-09		10065	9965	10015	15-Sep-05
11360.00	11246.00	11303	23-Jan-09		10054	9954	10004	14-Sep-05
11267.00	11155.00	11211	22-Jan-09		10156	10054	10105	13-Sep-05
11291.00	11179.00	11235	21-Jan-09		10161	10059	10110	12-Sep-05
11286.00	11174.00	11230	20-Jan-09		10362	10258	10310	9-Sep-05
11219.00	11107.00	11163	19-Jan-09		10412	10308	10360	8-Sep-05
11225.00	11113.00	11169	16-Jan-09		10397	10293	10345	7-Sep-05
11249.00	11137.00	11193	15-Jan-09		10402	10298	10350	6-Sep-05
11224.00	11112.00	11168	14-Jan-09		10346	10244	10295	5-Sep-05
11277.00	11165.00	11221	13-Jan-09		10502	10398	10450	1-Sep-05
11176.00	11064.00	11120	12-Jan-09		10291	10189	10240	31-Aug-05
11105.00	10995.00	11050	9-Jan-09		10854	10746	10800	30-Aug-05
10995.00	10885.00	10940	8-Jan-09		10457	10353	10405	29-Aug-05
10917.00	10809.00	10863	7-Jan-09		10447	10343	10395	26-Aug-05
11105.00	10995.00	11050	6-Jan-09		10372	10268	10320	25-Aug-05
11005.00	10895.00	10950	5-Jan-09		10216	10114	10165	24-Aug-05
11005.00	10895.00	10950	31 Dec 2008		10110	10010	10060	23-Aug-05
11005.00	10895.00	10950	30 Dec 2008		10040	9940	9990	22-Aug-05

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal		Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
11206.00	11094.00	11150	24 Dec 2008		10020	9920	9970	19-Aug-05
11080.00	10970.00	11025	23 Dec 2008		9990	9890	9940	18-Aug-05
11105.00	10995.00	11050	22 Dec 2008		9944	9846	9895	16-Aug-05
11055.00	10945.00	11000	19 Dec 2008		9899	9781	9840	15-Aug-05
11005.00	10895.00	10950	18 Dec 2008		9859	9761	9810	12-Aug-05
11005.00	10895.00	10950	17 Dec 2008		9799	9701	9750	11-Aug-05
11130.00	11020.00	11075	16 Dec 2008		9834	9736	9785	10-Aug-05
11156.00	11044.00	11100	15 Dec 2008		9824	9726	9775	9-Aug-05
11105.00	10995.00	11050	12 Dec 2008		9804	9706	9755	8-Aug-05
11105.00	10995.00	11050	11 Dec 2008		9784	9686	9735	5-Aug-05
10939.00	10831.00	10885	10 Dec 2008		9796	9698	9747	4-Aug-05
11420.00	11306.00	11363	9 Dec 2008		9804	9706	9755	3-Aug-05
11960.00	11840.00	11900	5 Dec 2008		9827	9729	9778	2-Aug-05
12135.00	12015.00	12075	4 Dec 2008		9845	9747	9796	1-Aug-05
12186.00	12064.00	12125	3 Dec 2008		9868	9770	9819	29-Jul-05
12362.00	12238.00	12300	2 Dec 2008		9874	9776	9825	28-Jul-05
12285.00	12163.00	12224	1 Dec 2008		9874	9776	9825	27-Jul-05
12212.00	12090.00	12151	28 Nov 2008		9869	9771	9820	26-Jul-05
12275.00	12153.00	12214	27 Nov 2008		9859	9761	9810	25-Jul-05
12462.00	12338.00	12400	26 Nov 2008		9814	9716	9765	22-Jul-05
12462.00	12338.00	12400	25 Nov 2008		9869	9771	9820	21-Jul-05
12462.00	12338.00	12400	24 Nov 2008		9879	9781	9830	20-Jul-05
12362.00	12238.00	12300	21 Nov 2008		9852	9754	9803	19-Jul-05
12291.00	12169.00	12230	20 Nov 2008		9829	9731	9780	18-Jul-05
12017.00	11897.00	11957	19 Nov 2008		9859	9761	9810	15-Jul-05
11985.00	11865.00	11925	18 Nov 2008		9864	9766	9815	14-Jul-05
11895.00	11777.00	11836	17 Nov 2008		9799	9701	9750	13-Jul-05
11842.00	11724.00	11783	14 Nov 2008		9804	9706	9755	12-Jul-05
11973.00	11853.00	11913	13 Nov 2008		9789	9691	9740	11-Jul-05
11579.00	11463.00	11521	12 Nov 2008		9854	9756	9805	8-Jul-05
11219.00	11107.00	11163	11 Nov 2008		9849	9751	9800	7-Jul-05
11055.00	10945.00	11000	10 Nov 2008		9844	9746	9795	6-Jul-05
11166.00	11054.00	11110	7 Nov 2008		9909	9811	9860	5-Jul-05
11153.00	11043.00	11098	6 Nov 2008		9847	9749	9798	4-Jul-05
10975.00	10865.00	10920	5 Nov 2008		9809	9711	9760	1-Jul-05
11158.00	11046.00	11102	4 Nov 2008		9762	9664	9713	30-Jun-05
10854.00	10746.00	10800	3 Nov 2008		9749	9651	9700	29-Jun-05
11050.00	10940.00	10995	31 Oct 2008		9713	9617	9665	28-Jun-05
10653.00	10547.00	10600	30 Oct 2008		9703	9607	9655	27-Jun-05

Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah	Tanggal
10955.00	10845.00	10900	29 Oct 2008	9698	9602	9650	24-Jun-05
11802.00	11684.00	11743	28 Oct 2008	9693	9597	9645	23-Jun-05
10367.00	10263.00	10315	27 Oct 2008	9688	9592	9640	22-Jun-05
10013.00	9913.00	9963	24 Oct 2008	9698	9602	9650	21-Jun-05
9980.00	9880.00	9930	23 Oct 2008	9651	9555	9603	20-Jun-05
9929.00	9831.00	9880	22 Oct 2008	9651	9555	9603	20-Jun-05
9853.00	9755.00	9804	21 Oct 2008	9673	9577	9625	17-Jun-05
9854.00	9756.00	9805	20 Oct 2008	9653	9557	9605	16-Jun-05
9834.00	9736.00	9785	17 Oct 2008	9643	9547	9595	15-Jun-05
9870.00	9772.00	9821	16 Oct 2008	9663	9567	9615	14-Jun-05
9821.00	9723.00	9772	15 Oct 2008	9668	9572	9620	13-Jun-05
9757.00	9659.00	9708	14 Oct 2008	9663	9567	9615	10-Jun-05
9914.00	9816.00	9865	13 Oct 2008	9633	9537	9585	9-Jun-05
9699.00	9603.00	9651	10 Oct 2008	9598	9502	9550	8-Jun-05
9673.00	9577.00	9625	9 Oct 2008	9626	9530	9578	7-Jun-05
9641.00	9545.00	9593	8 Oct 2008	9628	9532	9580	6-Jun-05
9705.00	9609.00	9657	7 Oct 2008	9618	9522	9570	3-Jun-05
9603.00	9507.00	9555	6 Oct 2008	9623	9527	9575	2-Jun-05
9425.00	9331.00	9378	26-Sep-08	9576	9480	9528	1-Jun-05
9421.00	9327.00	9374	25-Sep-08	9542	9448	9495	31-May-05
9377.00	9283.00	9330	24-Sep-08	9534	9440	9487	30-May-05
9386.00	9292.00	9339	23-Sep-08	9542	9448	9495	27-May-05
9376.00	9282.00	9329	22-Sep-08	9532	9438	9485	26-May-05
9427.00	9333.00	9380	19-Sep-08	9512	9418	9465	25-May-05
9461.00	9367.00	9414	18-Sep-08	9507	9413	9460	23-May-05
9435.00	9341.00	9388	17-Sep-08	9517	9423	9470	20-May-05
9517.00	9423.00	9470	16-Sep-08	9482	9388	9435	19-May-05
9500.00	9406.00	9453	15-Sep-08	9487	9393	9440	18-May-05
9492.00	9398.00	9445	12-Sep-08	9495	9401	9448	17-May-05
9485.00	9391.00	9438	11-Sep-08	9537	9443	9490	16-May-05
9372.00	9278.00	9325	10-Sep-08	9527	9433	9480	13-May-05
9402.00	9308.00	9355	9-Sep-08	9520	9426	9473	12-May-05
9330.00	9238.00	9284	8-Sep-08	9482	9388	9435	11-May-05
9376.00	9282.00	9329	5-Sep-08	9530	9436	9483	10-May-05
9254.00	9162.00	9208	4-Sep-08	9542	9448	9495	9-May-05
9265.00	9173.00	9219	3-Sep-08	9517	9423	9470	6-May-05
9238.00	9146.00	9192	2-Sep-08	9565	9469	9517	4-May-05
9209.00	9117.00	9163	1-Sep-08	9593	9497	9545	3-May-05
				9576	9480	9528	2-May-05

LAMPIRAN 4

OUTPUT SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IR	88	1.39	70.27	31.7442	23.69600
RUW	88	0	1	.27	.448
UPS	88	9.05	9.36	9.1295	.04562
ROE	88	-39.66	122.67	15.3953	10.22202
KURS	88	8547.10	11619.63	9232.8733	440.51760
LEV	88	.03	28.80	3.1709	2.36136
EPS	88	-23.00	449.00	53.4082	46.20366
IND	88	0	1	.05	.209
Valid N (listwise)	88				

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	21.24042099
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		1.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		.227

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	800.282	432.049		2.237	.013		
	RUW	-14.881	5.634	-.278	-2.582	.009	.783	1.211
	UPS	-1.987	1.875	-.108	-1.089	.038	.818	1.287
	ROE	.098	.148	.088	.686	.040	.437	1.663
	KURS	-118.863	48.897	-.240	-2.307	.017	.897	1.101
	LEV	-.098	.288	-.063	-.387	.005	.701	1.538
	EPS	.069	.058	.145	1.095	.011	.589	1.678
	IND	11.851	11.088	.101	1.069	.295	.889	1.129

a. Dependent Variable: IR

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	404.098	236.583		1.695	.083
	RUW	-1.289	3.302	-.049	-.433	.687
	UPS	-.278	.752	-.043	-.384	.767
	ROE	.065	.074	.103	.783	.454
	KURS	-41.786	25.271	-.168	-1.587	.116
	LEV	-.088	.156	-.062	-.512	.681
	EPS	.034	.025	.188	1.439	.154
	IND	5.673	5.984	.110	.931	.384

a. Dependent Variable: Abs_res

Regression

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.489 ^a	.538	.480	22.71861

a. Predictors: (Constant), IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12995.276	7	1856.468	4.251	.000 ^a
	Residual	34938.800	80	436.735		
	Total	47934.076	87			

a. Predictors: (Constant), IND, LEV, RUW, KURS, UPS, EPS, ROE

b. Dependent Variable: IR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	800.282	432.049		2.237	.013
	RUW	-14.881	5.634	-.278	-2.582	.009
	UPS	-1.987	1.875	-.108	-1.089	.038
	ROE	.098	.148	.088	.686	.040
	KURS	-118.863	48.897	-.240	-2.307	.017
	LEV	-.098	.288	-.063	-.387	.005
	EPS	.069	.058	.145	1.095	.011
	IND	11.851	11.088	.101	1.069	.295

a. Dependent Variable: IR