

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dalam BAB IV, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dari variabel independen *earnings-to-price ratio* (E/P) dan besaran IPO ($LnSIZE$) terhadap variabel dependen *Cumulative Market Adjusted Return* (CAR), dan pengaruh negatif dari variabel independen *book-to-market ratio* (B/M) dan harga penawaran perdana ($RECIPO$) terhadap *Cumulative Market Adjusted Return* (CAR). Adanya pengaruh positif tersebut berarti bahwa jika terdapat kenaikan dalam variabel independen *earnings-to-price ratio* (E/P) atau kenaikan dalam variabel independen ln besaran IPO ($LnSIZE$), maka akan diikuti dengan kenaikan dalam *Cumulative Market Adjusted Return* (CAR). Adanya pengaruh negatif berarti jika terdapat kenaikan dalam variabel independen *book-to-market ratio* (B/M) atau kenaikan dalam variabel independen harga penawaran perdana ($RECIPO$), maka akan diikuti dengan penurunan dalam *Cumulative Market Adjusted Return* (CAR).

B. Keterbatasan Penelitian dan Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan yang ada terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Periode penelitian kinerja jangka panjang perusahaan hanya diukur selama 3 tahun setelah *IPO*. Kemampuan prediksi akan lebih baik apabila menggunakan data dengan periode yang lebih panjang.
2. Penelitian ini hanya menganalisis pengaruh variabel-variabel independen *book-to-market ratio (B/M)*, *earnings-to-price ratio (E/P)*, *cash flows-to-price ratio (C/P)*, jumlah hari penutupan aplikasi *IPO (DAYS)*, harga penawaran perdana (*RECIPO*), dan besaran *IPO (LnSIZE)* terhadap *cumulative market adjusted return (CAR)*.

Berdasarkan keterbatasan yang ada terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian kinerja jangka panjang *IPO* sehingga hasil penelitian diharapkan dapat lebih akurat.
2. Untuk penelitian selanjutnya perlu menambah variabel independen yang lain agar hasil penelitian lebih bervariasi untuk menjelaskan variabel-variabel independen apa saja yang berpengaruh terhadap *cumulative market adjusted return (CAR)*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhivinna, V.V., dan Djoko Susanto, (2003), “Analisis Hubungan Initial Public Offering Terhadap Value Stocks dan Growth Stocks di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Akuntansi Manajemen*, Vol. 14, No. 3, Desember, hal. 65 – 76.
- Corhay, A., Stanley Teo, and Alireza Tourani Rad, (2002), “The Long Run Performance of Malaysian Initial Public Offerings (IPOs): Value and Growth Effects”, *Managerial Finance*, Vol. 28, No. 2, pp. 52 – 65.
- Corrado, C. J., and Bradford D. Jordan, (2000), *Fundamentals of Investment: Valuation and Management*, McGraw-Hill International Editions, Singapore.
- Darmadji, T., dan Hendy M. Fakhruddin, (2006), *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Hartono, J., (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.
- Hartono, J., dan Syaiful Ali, (2002), “Analisis Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Terhadap Pemasukan Penawaran Perdana”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17, No. 2, pp. 211-225
- Nugroho, B. A., (2005), *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Edisi Pertama, ANDI, Yogyakarta.
- Santosa, P. B., dan Ashari, (2005), *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*, Edisi Pertama, ANDI, Yogyakarta.
- _____. (1999) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.
- _____. (2000) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2001) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2002) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2003) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2004) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2005) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2006) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2007) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2008) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta.

_____. (2009) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta

_____. (2010) Indonesian Capital Market Directory. Jakarta

finance.yahoo.com

<http://www.e-bursa.com>

<http://www.idx.co.id>

LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel Dalam Penelitian Periode Tahun 1999-2006

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	CKRA	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk
2	BASS	Bahtera Adimina Samudra Tbk
3	BDPC	Bank Danpac Tbk
4	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
5	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
6	ALFA	Alfa Retailindo Tbk
7	TRIM	Trimegah Securities Tbk
8	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
9	DSFI	Dharma Samudera Fishing In Tbk
10	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk
11	APLI	Asiaplast Industries Tbk
12	SMPL	Summitplast Tbk
13	BBCA	Bank Central Asia Tbk
14	PANS	Panin Sekuritas Tbk
15	BBIA	Bank UOB Buana Tbk
16	JAKA	Jaka Inti Realtindo Tbk
17	ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk
18	ACAP	Andhi Chandra Automotive P Tbk
19	GMTD	Gowa Makassar Tourism Dev. Tbk
20	DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk
21	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
22	DOID	Delta Dunia Petroindo Tbk
23	KAEF	Kimia Farma Tbk
24	AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tbk
25	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
26	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk
27	PYFA	Pyridam Farma Tbk

28	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk
29	CENT	Centrin Online Tbk
30	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk
31	LMAS	Limas Centric Indonesia Tbk
32	FORU	Fortune Indonesia Tbk
33	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri Tbk
34	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
35	SUGI	Sugi Samapersada Tbk
36	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk
37	SCMA	Surya Citra Media Tbk
38	GEMA	Gema Grahasarana Tbk
39	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
40	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
41	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
42	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
43	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk
44	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
45	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance
46	HADE	Hortus Danavest Tbk
47	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
48	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
49	SQMI	Sanex Qianjiang Motor Intl Tbk
50	AKKU	Aneka Kemasindo Utama Tbk
51	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
52	YULE	Yulie Sekurindo Tbk
53	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk
54	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk
55	PEGE	Panca Global Securities Tbk
56	RELI	Reliance Securities Tbk
57	MFIN	Mandala Multifinance Tbk
58	EXCL	Excelcomindo Pratama Tbk
59	MICE	Multi Indocitra Tbk
60	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
61	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
62	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
63	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
64	BBKP	Bank Bukopin Tbk
65	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk

66	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
67	IATA	Indonesia Air Transport Tbk
68	TRUB	Truba Alam Manunggal E. Tbk
69	FREN	Mobile-8 Telecom Tbk
70	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk



LAMPIRAN 2

Daftar *Cumulative Market Adjusted Return (CAR)* dan *Wealth Relative (WR)*

Perusahaan Sampel Periode Tahun 1999-2006

No	Kode Perusahaan	CAR	WR
1	CKRA	-0,34170	0,99051
2	BASS	0,01063	1,00030
3	BDPC	-0,26599	0,99254
4	BMSR	-2,24424	0,93704
5	TIRT	-0,61083	0,98286
6	ALFA	0,29157	1,00819
7	TRIM	-1,50332	0,95779
8	TBLA	-1,45407	0,95932
9	DSFI	-1,09484	0,96935
10	KPIG	-1,67600	0,95309
11	APLI	-2,12677	0,94123
12	SMPL	-0,12570	0,99652
13	BBCA	0,78427	1,02167
14	PANS	-0,90359	0,97503
15	BBIA	-0,11968	0,99669
16	JAKA	-0,30380	0,99161
17	ANKB	0,18694	1,00513
18	ACAP	-0,54042	0,98524
19	GMTD	1,27644	1,03486
20	DNET	-1,25016	0,96585
21	BBNP	-0,28910	0,99212
22	DOID	-0,25557	0,99302
23	KAEF	-0,71892	0,98034
24	AKSI	-0,39342	0,98924
25	ARNA	0,44782	1,01225
26	AIMS	-2,26667	0,93801
27	PYFA	-2,06474	0,94404

28	RODA	-0,38021	0,98969
29	CENT	-1,28057	0,96543
30	IATG	-0,25414	0,99314
31	LMAS	-0,35628	0,99038
32	FORU	-0,08438	0,99771
33	FPNI	-1,39189	0,96227
34	UNIT	-0,60208	0,98361
35	SUGI	0,05386	1,00146
36	KREN	-0,56331	0,98473
37	SCMA	-0,99371	0,97315
38	GEMA	-1,31332	0,96445
39	CITA	-0,46347	0,98744
40	TMAS	-0,26495	0,99285
41	BMRI	-0,04041	0,99891
42	BBRI	0,78255	1,02110
43	ASJT	-0,66264	0,98210
44	ADHI	1,42103	1,03844
45	ADMF	-0,97380	0,97368
46	HADE	0,19893	1,00538
47	BTEK	-1,47006	0,96038
48	ENRG	0,30075	1,00810
49	SQMI	0,02976	1,00080
50	AKKU	-1,53697	0,95854
51	MAPI	-0,96502	0,97397
52	YULE	-0,82339	0,97779
53	WOMF	-1,58155	0,95734
54	APOL	-0,53726	0,98540
55	PEGE	-0,48903	0,98671
56	RELI	-0,40110	0,98908
57	MFIN	0,32386	1,00885
58	EXCL	-0,67376	0,98159
59	MICE	-1,32212	0,96357
60	AMAG	-0,54928	0,98487
61	BTEL	-0,31360	0,99133
62	MAIN	-0,18514	0,99488
63	BNBA	-0,62102	0,98303
64	BBKP	-0,33482	0,99088
65	RUIS	-0,56834	0,98452

66	TOTL	-0,53462	0,98544
67	IATA	-1,36869	0,96265
68	TRUB	1,09407	1,02992
69	FREN	-1,80313	0,95060
70	SDRA	0,86399	1,02367



LAMPIRAN 3

Daftar *B/M Ratio*, *C/P Ratio*, *E/P Ratio*, *RECIPO*, *LnSIZE*, dan *DAYS*

Perusahaan Sampel Periode Tahun 1999-2006

No	Kode Perusahaan	<i>B/M</i>	<i>C/P</i>	<i>E/P</i>	<i>RECIPO</i>	<i>LnSIZE</i>	<i>DAYS</i>
1	CKRA	1,99994	-0,02243	0,01489	250	23,48958	10
2	BASS	0,51645	0,08696	0,06763	625	24,68408	21
3	BDPC	1,15787	0,49916	0,11556	500	24,59447	16
4	BMSR	3,73548	-0,00804	0,10326	500	24,89765	17
5	TIRT	0,94284	0,07229	0,08824	875	24,50176	18
6	ALFA	0,78186	0,13889	0,07083	550	24,73060	22
7	TRIM	0,44514	0,04825	0,02658	2000	25,32844	25
8	TBLA	1,01961	0,08131	0,05555	2200	26,45611	32
9	DSFI	0,81863	0,03667	-0,01226	900	24,52993	19
10	KPIG	7,60833	0,34247	0,03965	500	23,43132	24
11	APLI	2,97228	0,18867	-0,07132	600	24,30678	20
12	SMPL	0,49445	0,09217	0,01876	800	24,23779	26
13	BBCA	1,47139	0,33191	0,41512	1400	27,55561	15
14	PANS	1,69123	-0,36360	0,21223	550	24,50746	13
15	BBIA	0,89497	-0,11038	0,11675	700	25,63445	24
16	JAKA	1,50355	-0,09257	0,00858	600	24,59447	24
17	ANKB	0,71482	0,00162	0,03935	500	23,94214	25
18	ACAP	0,18272	0,02877	0,01857	875	24,43988	12
19	GMTD	1,38067	0,10822	0,10700	575	23,74048	23
20	DNET	0,98241	-0,03626	-0,17141	250	23,49585	14
21	BBNP	1,06071	-0,88388	0,18810	525	23,99093	14
22	DOID	1,35282	0,34475	0,02708	150	23,10309	14
23	KAEF	0,63104	0,08312	0,05142	200	25,43099	15
24	AKSI	0,45496	-0,00331	0,01461	200	24,21977	16
25	ARNA	1,04717	0,22984	0,15717	120	23,43132	14
26	AIMS	1,09801	-0,13142	0,03346	250	23,02585	16
27	PYFA	0,76888	0,04391	0,01678	105	23,25696	13
28	RODA	1,39146	0,00768	0,00164	120	23,61364	16

29	CENT	0,40650	0,06634	0,03237	125	23,24899	14
30	IATG	0,21250	0,03108	0,01662	200	24,41215	14
31	LMAS	0,10536	0,00033	-0,00519	350	23,58547	14
32	FORU	0,50899	-0,00025	0,03093	130	24,00605	14
33	FPNI	1,28565	0,14802	-0,03012	450	24,12945	16
34	UNIT	5,42496	-0,30490	0,34228	210	23,71649	15
35	SUGI	0,30028	-0,02706	0,00796	120	23,20817	16
36	KREN	1,02212	-0,08645	0,08712	215	23,79132	15
37	SCMA	0,98517	0,12572	0,08773	1100	26,74550	13
38	GEMA	1,20303	-0,19716	0,01000	225	23,61364	14
39	CITA	0,07191	-0,01951	-0,01524	200	23,20817	15
40	TMAS	0,63551	0,25863	0,16649	550	24,13276	11
41	BMRI	0,78823	0,20250	0,12780	675	28,62427	12
42	BBRI	0,43579	0,09622	0,12882	875	28,83558	7
43	ASJT	0,69802	0,02294	0,08767	300	23,43132	7
44	ADHI	0,28782	-0,11769	0,06125	150	24,91592	9
45	ADMF	0,33071	-0,74134	0,19705	2325	26,17216	7
46	HADE	2,82829	-0,02668	0,19624	210	23,99093	8
47	BTEK	2,78778	-0,06614	-0,14574	125	23,43132	12
48	ENRG	0,14206	0,02177	0,02532	160	26,84486	9
49	SQMI	2,97327	-0,48200	-0,22284	250	24,12446	12
50	AKKU	2,34111	-0,09972	0,06000	220	23,59116	11
51	MAPI	0,78513	0,06288	0,08582	625	26,46787	9
52	YULE	2,65606	0,04899	0,10707	215	23,97364	11
53	WOMF	0,48398	-0,64358	0,10786	700	25,66491	10
54	APOL	0,77465	0,17131	0,11718	625	26,46787	9
55	PEGE	0,80117	-0,14331	0,08859	105	23,71649	11
56	RELI	0,57402	-0,08659	0,06559	250	24,63529	10
57	MFIN	1,17518	-0,62589	0,25914	195	24,87234	10
58	EXCL	0,25817	0,18188	0,01387	2000	28,68009	10
59	MICE	0,35876	0,05423	0,06610	490	24,61509	8
60	AMAG	1,63258	0,17105	0,15408	105	23,95011	10
61	BTEL	1,37768	0,22087	0,04526	110	27,12849	8
62	MAIN	0,46456	0,06187	0,09085	880	24,70631	9
63	BNBA	1,32773	-0,06436	0,09206	160	24,23779	10
64	BBKP	0,97786	-0,39673	0,17429	350	26,41132	7
65	RUIS	0,51127	0,01639	0,09243	250	24,47277	9
66	TOTL	1,77296	0,31813	0,26013	345	25,36284	6

67	IATA	1,21913	0,15565	-0,15268	130	24,75147	10
68	TRUB	0,39492	0,04488	-0,01430	110	27,03318	10
69	FREN	0,43848	-0,13191	-0,34869	225	27,50034	11
70	SDRA	1,34694	0,36140	0,23063	115	24,77505	10



LAMPIRAN 4

Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel Berdasarkan Nilai *B/M*, *C/P*, dan *E/P*

		Statistics		
		B/M	C/P	E/P
N	Valid	70	70	70
	Missing	0	0	0
Median		.9189058	.0299270	.0634178
Minimum		.07191	-.88388	-.34869
Maximum		7.60833	.49916	.41512

Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel *Value/Growth* Berdasarkan Nilai *B/M*

		Statistics	
		B/M (Value)	B/M (Growth)
N	Valid	35	35
	Missing	35	35
Mean		1.9072368	.4992201
Std. Deviation		1.38032743	.22643839
Minimum		.94284	.07191
Maximum		7.60833	.89497

Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel *Value/Growth* Berdasarkan Nilai *C/P*

Statistics		
	C/P (Value)	C/P (Growth)
N	Valid	35
	Missing	36
Mean		.1574347
Std. Deviation		.11627496
Minimum		.03108
Maximum		.49916

Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel *Value/Growth* Berdasarkan Nilai *E/P*

Statistics		
	E/P (Value)	E/P (Growth)
N	Valid	35
	Missing	35
Mean		.1444253
Std. Deviation		.08045660
Minimum		.06559
Maximum		.41512

LAMPIRAN 5

Statistik Deskriptif Sampel Berdasarkan Nilai CAR

Statistics		
CAR		
N	Valid	70
	Missing	0
Mean		-.5455299
Std. Deviation		.80973080
Minimum		-2.26667
Maximum		1.42103

Statistik Deskriptif CAR dan WR Berdasarkan Nilai B/M

Statistics					
		CAR (Value)	WR (Value)	CAR (Growth)	WR (Growth)
N	Valid	35	35	35	35
	Missing	35	35	35	35
Mean		-.6531535	.9820723	-.4379064	.9880329
Std. Deviation		.85645819	.02355216	.75712914	.02065343
Minimum		-2.26667	.93704	-2.06474	.94404
Maximum		1.27644	1.03486	1.42103	1.03844

Statistik Deskriptif CAR dan WR Berdasarkan Nilai C/P

		Statistics			
		CAR (Value)	WR (Value)	CAR (Growth)	WR (Growth)
N	Valid	35	35	35	35
	Missing	36	36	36	36
Mean		-.5098270	.9859799	-.5812329	.9841253
Std. Deviation		.86760360	.02383009	.75845355	.02073431
Minimum		-2.12677	.94123	-2.26667	.93704
Maximum		1.27644	1.03486	1.42103	1.03844

Statistik Deskriptif CAR dan WR Berdasarkan Nilai E/P

		Statistics			
		CAR (Value)	WR (Value)	CAR (Growth)	WR (Growth)
N	Valid	35	35	35	35
	Missing	35	35	35	35
Mean		-.3561977	.9902586	-.7348622	.9798466
Std. Deviation		.70926208	.01947542	.86819206	.02375848
Minimum		-2.24424	.93704	-2.26667	.93801
Maximum		1.27644	1.03486	1.42103	1.03844

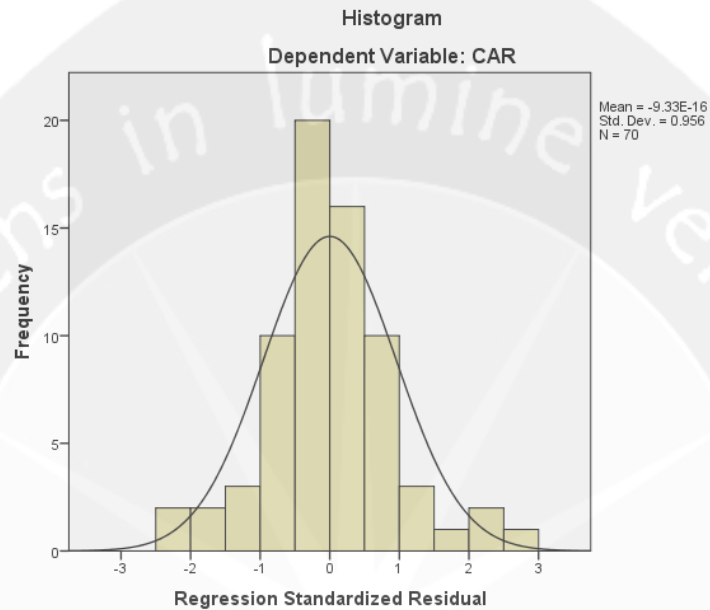
LAMPIRAN 6

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

		Statistics					
		CAR	B/M	C/P	E/P	RECIPO	LnSIZE
N	Valid	70	70	70	70	70	70
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		-.5455299	1.2032284	-.0043353	.0647943	493.86	24.7764974
Std. Deviation		.80973080	1.21116547	.24805058	.11632169	493.147	1.41895368
Minimum		-2.26667	.07191	-.88388	-.34869	105	23.02585
Maximum		1.42103	7.60833	.49916	.41512	2325	28.83558

LAMPIRAN 7

Uji Normalitas Menggunakan Grafik Histogram



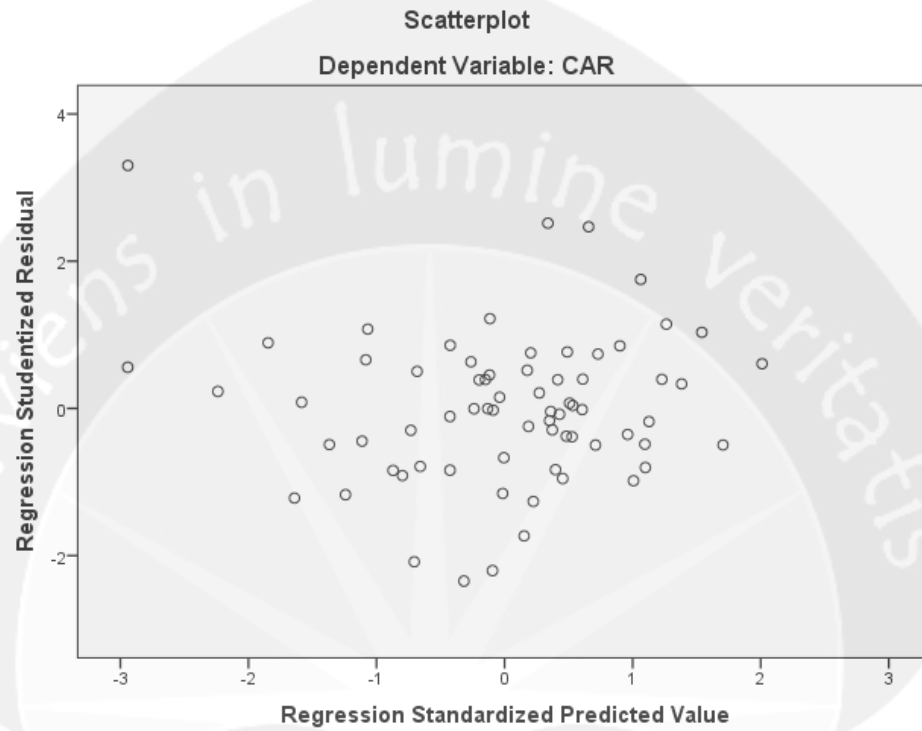
Pengujian Asumsi Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.942	1.953		-2.530	.014		
	B/M	-.229	.072	-.343	-3.164	.002	.879	1.137
	C/P	.165	.345	.051	.478	.634	.921	1.085
	E/P	3.262	.750	.469	4.349	.000	.888	1.126
	RECIPO	-.001	.000	-.473	-3.375	.001	.526	1.901
	LnSIZE	.178	.076	.311	2.341	.022	.584	1.713
	DAYS	.032	.019	.217	1.705	.093	.637	1.569

a. Dependent Variable: CAR

Pengujian Asumsi Heterokedastisitas Menggunakan Gambar Scatterplot



LAMPIRAN 8

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.592 ^a	.350	.288	.68311637

a. Predictors: (Constant), DAYS, E/P, C/P, B/M, LnSIZE, RECIPO

b. Dependent Variable: CAR

Hasil Regresi Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.942	1.953		-2.530	.014
	B/M	-.229	.072	-.343	-3.164	.002
	C/P	.165	.345	.051	.478	.634
	E/P	3.262	.750	.469	4.349	.000
	RECIPO	-.001	.000	-.473	-3.375	.001
	LnSIZE	.178	.076	.311	2.341	.022
	DAYS	.032	.019	.217	1.705	.093

a. Dependent Variable: CAR