

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk membuktikan analisis perilaku *herding* pada saham-saham perusahaan pasca Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Hasil uji hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa analisis pendeteksian perilaku *herding* pada saham-saham IPO selama pada tahun 2017 – 2021 berhasil menemukan adanya indikasi perilaku *herding* pada saham-saham IPO. Maka dapat dikatakan hipotesis didukung. Hal ini membuktikan bahwa investor pasar modal pada BEI, memiliki potensi yang kuat dalam melibatkan emosional dalam berinvestasi sehingga terjadinya perilaku *herding*. Dari sini dapat disimpulkan bahwa investor cenderung bertindak irasional dalam mengambil keputusan baik untuk membeli atau menjual saham dan bukan mengikuti konsensus pasar dalam bertransaksi di BEI. dilihat dari nilai *adjusted R²*, sebesar 52 %.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Chang *et al.* (2000) yang menyatakan bahwa di *emerging market* dengan objek pengamatan negara Taiwan dan Korea Selatan terjadi perilaku *herding*. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Javaira (2015) yang melakukan penelitiannya pada bursa saham Pakistan yang termasuk dalam *emerging market* dan hasil penelitiannya pada kondisi normal tidak terdeteksi kecenderungan perilaku *herding* melainkan, perilaku *herding* terdeteksi saat kondisi krisis saja. Gunawan *et al.* (2011) juga melakukan penelitiannya pada pasar saham Asia Pasifik dan pasar saham Indonesia. Hasil penelitiannya saat kondisi normal ataupun imbal balik tinggi, investor akan menunjukkan perilaku yang rasional artinya tidak terdeteksi perilaku *herding* namun, pada saat kondisi *market stress* baik pada pasar saham Asia pasifik maupun pasar saham Indonesia ditemukan adanya perilaku *herding* oleh para investor.

5.2 Implikasi Manajerial

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, peneliti berharap dapat memberikan informasi yang relevan kepada investor berkaitan dengan perilaku *herding* di saham-saham perusahaan pasca Penawaran Umum Perdana di BEI. Investor diharapkan lebih berhati-hati dan teliti ketika memilih langkah agar keputusan yang diambil merupakan keputusan paling tepat, supaya memperoleh *return* yang diharapkan karena investor cenderung bertindak irasional dalam mengambil keputusan baik untuk membeli atau menjual saham dan bukan mengikuti konsensus pasar dalam bertransaksi di Bursa Efek Indonesia. Investor diharapkan memiliki informasi yang kuat untuk membeli atau menjual saham.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari adanya keterbatasan pada penelitian yang terletak pada; Peneliti hanya menggunakan metode *Cross Sectional Absolute Deviation* (CSAD), selain metode CSAD masih terdapat metode lain seperti *Cross Sectional Standart Deviation* (CSSD) dan metode-metode lain untuk mendeteksi perilaku *herding*. Keterbatasan lainnya adalah walaupun hipotesis didukung, namun pembahasan mengenai aktivitas perilaku *herding* terhadap saham perusahaan pasca penawaran umum perdana masih sangat terbatas, sehingga peneliti kurang mendapat informasi yang cukup lengkap berkaitan dengan perilaku *herding* terhadap saham perusahaan pasca penawaran umum perdana yang ada di Indonesia, sehingga peneliti kurang mendapat pandangan mengenai kegiatan *herding* ini. penelitian ini hanya untuk mendeteksi adanya perilaku *herding* tanpa mengetahui pihak investor asing atau domestic yang menjadi pengikut atau yang diikuti. Selain itu penelitian ini hanya mendeteksi *herding behavior* tanpa mengetahui kondisi yang terjadi merupakan *oversubscribe* atau *undersubscribe*.

5.4 Saran

Bagi kalangan regulator, harus dicermati bahwa menurut Gunawan (2011)

perilaku *herding* menguat dapat terjadi apabila kondisi pasar saham sedang dalam kondisi *market stress*. Maka regulator diharapkan menjaga stabilitas pasar agar tidak terjadi *herding* irasional dapat dilakukan dengan sosialisasi yang berkala mengenai pasar saham pada calon investor dan meningkatkan likuiditas dari sisi permintaan dengan menjaring lebih banyak investor. Langkah ini akan menciptakan lebih banyak investor yang rasional dan mengurangi efek *herding* sehingga mengurangi tingkat distorsi pasar saham. Transaksi *shortsell* juga harus diawasi pada saat *down market* dimana *herding* lebih cenderung terjadi. Sedangkan bagi kalangan industri, terutama para investor, tidak mengharapkan *abnormal return* pada pembelian saham-saham IPO. Diharapkan investor menggunakan analisa yang lebih tajam daripada hanya mengikuti konsensus pasar. Untuk calon perusahaan tercatat agar lebih memilih *timing* IPO yang tepat dengan menghindari *timing* pada saat *down market* dan setelah IPO yang tidak sukses karena IPO yang tidak sukses dapat membentuk sentimen pasar untuk IPO selanjutnya yang dapat menyebabkan imbal balik negatif pasca hari pertama pencatatan. Yang terakhir bagi kalangan akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber penelitian selanjutnya. Peneliti dapat menambah periode pengamatan untuk mendeteksi aktifitas *herding* lebih jauh dan menambahkan beberapa saham IPO pada tahun yang tidak diikuti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ramadhan, T. and Kholiq Mahfud, M. (2016) 'Deteksi Perilaku *Herding* Pada Pasar Saham Indonesia & Singapura Tahun 2011-2015', *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), pp. 1–9. Available at: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Arisanti dan Asri, Marwan, 2018, *Herding Behavior of Post Initial Public Offering in Indonesia Stock Exchange*, *Journal of Accounting and Investment*, vol. 19 no. 2, July 2018
- Zakirullah and Rahmawati, S. (2020) 'Faktor-Faktor Yang Berkontribusi Terhadap Perilaku *Herding* Pada Investor Saham Ritel di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), pp. 1–23.
- Ali, Syaiful dan Jogiyanto Hartono. (2002). "Analisis Pengaruh Pemilikan Metode Akuntansi Terhadap Pemasukan Penawaran Perdana". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 17, No. 2, 211-225
- Anindya, Liem W.K. (2017). "Perilaku *Herding* pada Indeks Sektorial dan Saham-saham Terpilih". Skripsi. FEB.Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Arisanti, I. & Asri, M. (2018). "Herding Behavior of Post Initial Public Offering in Indonesia Stock Exchange". *Journal of Accounting and Investment*, 19(2), 149-159
- Bikhchandani, S. dan Sharma, S. (2001). "Herd Behaviour in Financial Markets: A Review". *IMF Working Paper*, h. 4-6
- Bodie Z, Kane A, Marcus A. J. (2009). *Investments: 8th edition*. McGraw Hill. USA.
- Brigham, Eugene F dan Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. "Aktivitas Pencatatan Perusahaan 2016-2018". Diunduh melalui <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan/> pada tanggal 1 Maret 2019.
- Campenhout, G.V., Verhestraeten, J. F. (2010). "Herding Behavior Among Financial Analysts: A Literature Review". HUB Research Paper Economics

- & Management. Hogeschool Universiteit Brussel.
- Chandra, M. (2012). "Pengukuran Dan Analisis Perilaku *Herding* Pada Saham IPO Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011". Tesis. Universitas Indonesia.
- Chang, E., Cheng, J., & Khorana., A. (2000). "An Examination of Herd Behaviour in Equity Markets: An International Perspective". *Journal of Banking & Finance*, 24(10), 1651-1679
- Christiy, W.G., & Huang. R.D. (1995). "Following The Pied Piper: Do Foreign Individual Returns Herd Around The Market". *Financial Analyst Journal*, 51(4), 31-37
- Chiang, T., & Zheng. D. (2010). "An Empirical Analysis of Herd Behaviour in Global Stock Markets". *Journal of Banking and Finance*, 34(2), 1911-1921
- Fahmi, I dan Hadi, Y. L. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fama, Eugene. (1970). "Efficient Capital Markets – A review of theory and empirical work". *Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2
- Fuller, R. J. (2000). "Behavioral Finance and The Source of Alpha". *Journal of Pension Plan Investing*, Winter 1998, Vol. 2 No. 3.
- Gunawan., W., Hari, N. A., Achsani., & Rahman . (2011). "Pendeteksian Perilaku *Herding* Pada Pasar Saham Indonesia dan Asia Pasifik". *Indonesian Journal of statistic*, 16(2), 1-8
- Haming, M. dan Basalamah, S. (2010). *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono Jogiyanto. (2010). *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam, BPF, Yogyakarta.
- Hartono Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan, BPF, Yogyakarta.
- Hartono Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan, BPF, Yogyakarta.

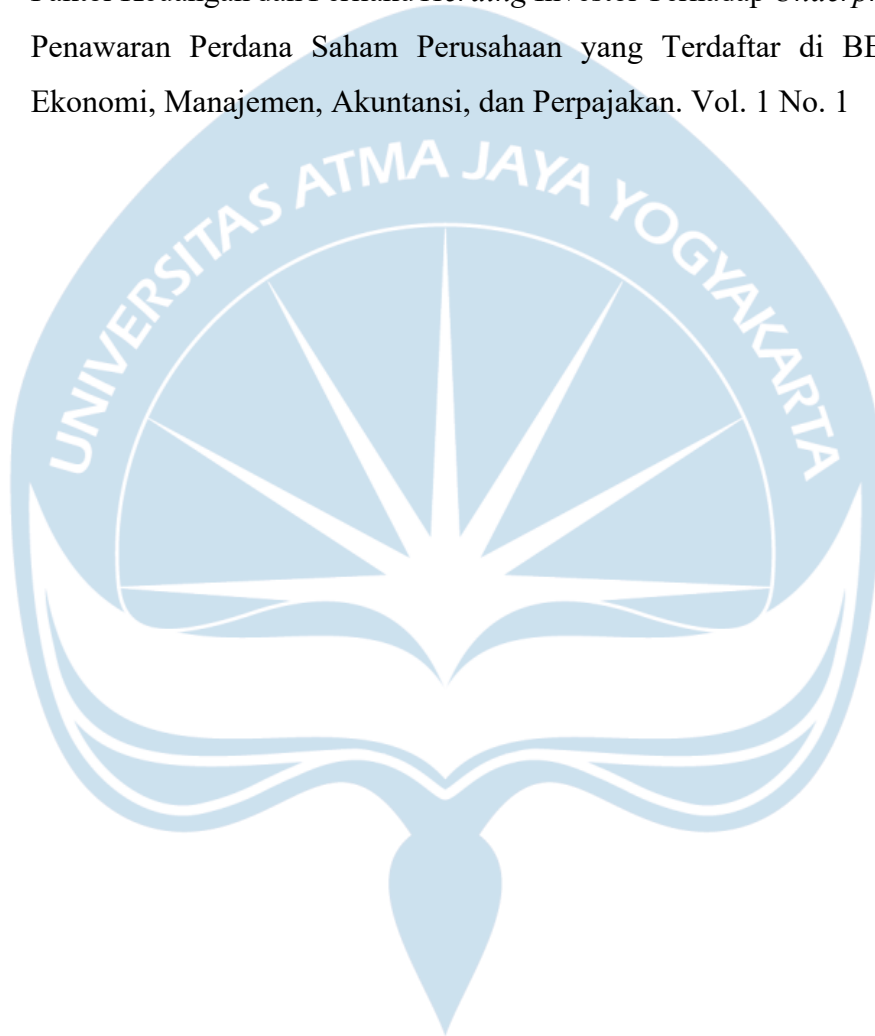
- Houda Litimi. (2017). "*Herd behavior in the French stock market*". Review of Accounting and Finance, Vol. 16 Issue: 4, pp.497-515
- Husnan, Suad. (2008). Manajemen Keuangan : Teori Penerapan Buku I. Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Kahneman, D. dan A. Tversky. (1979). "*Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*". *Econometrica* 47 (2): pp. 263 – 292.
- Keynes, John M. (1936). *The General Theory of Employment Interest and Money*. Harcourt: Brace and World.
- Kim, S. (2014). "*The Effects of IPO Herding on the Initial Returns and Subsequent IPO Timing*". Paper Presented at Financial Five Scientific Research Society Conference 2014 (PP 1490 -1520). Korean Finance Association, South Korea.
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1992). "*The Impact of Institutional Trading on Stock Price*". *Journal of Financial Economic*, 32(1), 23-43
- Lan, & Rose. (2011). "*Herding and Trading Volume*". *Journal Of Finance And Business Economics*, SSRN, 1914208, 1-40.
- Lao, P., & Singh, H. (2011). "*Herding behaviour in the Chinese and Indian stock markets*". *Journal of Asian Economics*, Vol 22 No., 495–506
- Lindhe, E. (2012). "*Herd Behavior in Stock Markets: A Nordic Study*". Thesis. Master Program Department of Economics Lund University.
- Martalena dan Maya Malinda. (2011). Pengantar Pasar Modal. Bandung: Andi Yogyakarta
- Mohamad Samsul. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Muema, S.M.(2014). "*The Herd Effect During An Initial Public Offering and Stock Returns At the Nairobi Stock Exchange*". Paper was presented at the School of Business University of Nairobi Research Project, East Africa.
- Petros Messis, Achilleas Zapranis. (2014) "*Herding behaviour and volatility in the Athens Stock Exchange*". *The Journal of Risk Finance*, Vol. 15 Issue: 5, pp.572-590
- Ritter, J. R. (2003). "*Behavioral Finance*". *Pacific-Basin Finance Journal*, 11 (4),

429-437

- Statman, Meir. (1999). “*Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements*”. *Financial Analyst Journal*, 55(6): 18-27
- Shefrin, Hersch. (2007). *Behavioral Corporate Finance*, International Edition, Singapore: McGraw-Hill
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Bandung: CV Alfabeta
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Tristantyo, R., & Arfianto, E. (2014). “Analisis Perilaku *Herding* Berdasarkan Tipe Investor Dalam Kepemilikan Saham”. *Diponegoro Journal of Management*, 3(4), 6-10.
- Yong, O. (2007). “*A Review of IPO Research in Asia: What Next?*”. *Pacific-Basin Finance Journal*, 15(3), 255-257.
- Yong, O. (2011). “*Winner’s Curse and Bandwagon Effect in Malaysia IPO: Evidence from 2001-2009*”. *Jurnal Pengurusan*, 32(2), 21-26.
- Yu-Fen Chen, Sheng-Yung Yang, Fu-Lai Lin, (2012) “*Foreign institutional industrial herding in Taiwan stock market*”. *Managerial Finance*, Vol. 38 Issue: 3, pp.325-340
- Zuee Javaira Arshad Hassan. (2015). “*An examination of herding behavior in Pakistani stock market*”. *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 10 Iss 3 pp. 474 – 490
- Gunawan, Wijayanto et.al, 2011, *Pendeteksian Perilaku Herding Pada Pasar Saham Indonesia Dan Asia Pasifik*, *Forum Statistika dan Komputasi*, Oktober 2011 p: 16-23 Vol 16 No 2 , ISSN : 0853-8115
- Hartono, Giri, 2019, *Fakta Pasar Modal 2019, BEI kedatangan 55 Emiten Baru*, <https://economy.okezone.com/read/2019/12/31/278/2147766/fakta-pasar-modal-2019- bei-kedatangan-55-emiten-baru>
- Renoldy dan Lucky, 2018, *Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku*

Herding Investor Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei, Jurnal Ekonomi Manajemen, akuntansi dan Perpajakan, Vol. 1 No. 1, april 2018

Saputra, Alviano Renaldy dan Sitinjak, Elizabeth L. M. 2018. “Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Perilaku *Herding* Investor Terhadap *Underpricing* pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI”. Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, dan Perpajakan. Vol. 1 No. 1



DAFTAR REFERENSI WEBSITE

<https://idx.co.id>

<https://finance.yahoo.com>

<https://www.idnfinancials.com>



LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Sampel Penelitian dan Tanggal Pencatatan Saham Tahun 2017

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
1	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.	PORT	16 Maret 2017
2	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.	CARS	10 April 2017
3	Sanurhasta Mitra Tbk.	MINA	28 April 2017
4	Sariguna Primatirta Tbk.	CLEO	05 Mei 2017
5	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	TAMU	10 Mei 2017
6	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	CSIS	10 Mei 2017
7	Terregra Asia Energy Tbk.	TGRA	16 Mei 2017
8	Alfa Energi Investama Tbk.	FIRE	09 Juni 2017
9	Totalindo Eka Persada Tbk.	TOPS	16 Juni 2017
10	Kirana Megatara Tbk.	KMTR	19 Juni 2017
11	Hartadinata Abadi Tbk.	HRTA	21 Juni 2017
12	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	MAPB	21 Juni 2017
13	Integra Indocabinet Tbk.	WOOD	21 Juni 2017
14	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	22 Juni 2017
15	Megapower Makmur Tbk.	MPOW	06 Juli 2017
16	Mark Dynamics Indonesia Tbk.	MARK	12 Juli 2017
17	Ayana Land Internasional Tbk.	NASA	07 Agustus 2017
18	Emdeki Utama Tbk.	MDKI	25 September 2017
19	Trisula Textile Industries Tbk.	BELL	03 Oktober 2017
20	Kioson Komersial Indonesia Tbk.	KIOS	05 Oktober 2017
21	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	GMFI	10 Oktober 2017
22	Malacca trust Wuwungan Insurance Tbk.	MTWI	11 Oktober 2017
23	Kapuas Prima Coal Tbk.	ZINC	16 Oktober 2017
24	M Cash Integrasi Tbk.	MACS	01 Nopember 2017
25	PP Presisi Tbk.	PPRE	24 Nopember 2017
26	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	WEGE	30 Nopember 2017
27	Pelita Samudera Shipping Tbk.	PSSI	05 Desember 2017
28	Dwi Guna Laksana Tbk.	DWGL	13 Desember 2017
29	Panca Budi Idaman Tbk.	PBID	13 Desember 2017
30	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.	JMAS	18 Desember 2017
31	Campina Ice Cream Industry Tbk.	CAMP	19 Desember 2017
32	Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	22 Desember 2017
33	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	PCAR	29 Desember 2017

Lampiran 2
Data Sampel Penelitian dan Tanggal Pencatatan Saham Tahun 2018

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
1	LCK Global Kedaton Tbk.	LCKM	16 Januari 2018
2	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	BOSS	15 Februari 2018
3	Jaya Trishindo Tbk.	HELI	27 Maret 2018
4	Sky Energy Indonesia Tbk.	JSKY	28 Maret 2018
5	Indah Prakasa Sentosa Tbk.	INPS	06 April 2018
6	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	GHON	09 April 2018
7	Dafam Property Indonesia Tbk.	DFAM	27 April 2018
8	Charnic Capital Tbk.	NICK	02 Mei 2018
9	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	BTPS	08 Mei 2018
10	Bank BRISyariah Tbk.	BRIS	09 Mei 2018
11	Surya Pertiwi Tbk.	SPTO	14 Mei 2018
12	Royal Prima Tbk.	PRIM	15 Mei 2018
13	Medikaloka Hermina Tbk.	HEAL	16 Mei 2018
14	Guna Timur Raya Tbk.	TRUK	23 Mei 2018
15	Sarimelati Kencana Tbk.	PZZA	23 Mei 2018
16	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.	TUGU	28 Mei 2018
17	MNC Studio Internasional Tbk.	MSIN	08 Juni 2018
18	Sriwahana Adityakarta Tbk.	SWAT	08 Juni 2018
19	Trimuda Nuansa Citra Tbk.	TNCA	28 Juni 2018
20	Map Aktif Adiperkasa Tbk.	MAPA	05 Juli 2018
21	Transcoal Pacific Tbk.	TCPI	06 Juli 2018
22	Batavia Prosperindo Trans Tbk.	BPTR	09 Juli 2018
23	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	IPCC	09 Juli 2018
24	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	RISE	09 Juli 2018
25	Pollux Properti Indonesia Tbk.	POLL	11 Juli 2018
26	Mahkota Group Tbk.	MGRO	12 Juli 2018
27	NFC Indonesia Tbk.	NFCX	12 Juli 2018
28	MD Pictures Tbk.	FILM	07 Agustus 2018
29	Andira Argo Tbk.	ANDI	16 Agustus 2018
30	Trimitra Propertindo Tbk.	LAND	23 Agustus 2018
31	Madusari Murni Indah Tbk.	MOLI	30 Agustus 2018
32	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	PANI	18 September 2018
33	Arkadia Digital Media Tbk.	DIGI	18 September 2018
34	Natura City Development Tbk.	CITY	28 September 2018
35	Satria Antarana Prima Tbk.	SAPX	03 Oktober 2018
36	Super Energy Tbk.	SURE	05 Oktober 2018
37	Propertindo Mulia Investama Tbk.	MPRO	09 Oktober 2018
38	HK Metals Utama Tbk.	HKMU	09 Oktober 2018
39	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	GOOD	10 Oktober 2018

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
40	Superkrane Mitra Utama Tbk.	SKRN	11 Oktober 2018
41	Yelooo Integra Datanet Tbk.	YELO	29 Oktober 2018
42	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.	CAKK	31 Oktober 2018
43	Kota Satu Properti Tbk.	SATU	05 Nopember 2018
44	Shield on Service Tbk.	SOSS	06 Nopember 2018
45	Dewata Freightinternational Tbk.	DEAL	09 Nopember 2018
46	Pool Advista Finance Tbk.	POLA	16 Nopember 2018
47	Distribusi Voucher Nusantara Tbk.	DIVA	27 Nopember 2018
48	Sentral Mitra Informatika Tbk.	LUCK	28 Nopember 2018
49	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	URBN	10 Desember 2018
50	Satria Mega Kencana Tbk.	SOTS	10 Desember 2018
51	Mega Perintis Tbk.	ZONE	12 Desember 2018
52	Phapros Tbk.	PEHA	26 Desember 2018



Lampiran 3
Data Sampel Penelitian dan Tanggal Pencatatan Saham Tahun 2019

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
1	Sentra Food Indonesia Tbk.	FOOD	08 Januari 2019
2	Estika Tata Tiara Tbk.	BEEF	10 Januari 2019
3	Pollux Invertasi Internasional Tbk.	POLI	10 Januari 2019
4	Citra Putra Realty Tbk.	CLAY	18 Januari 2019
5	Nusantara Properti Internasional Tbk.	NATO	18 Januari 2019
6	Armana Berjaya Trans Tbk.	JAYA	21 Februari 2019
7	Wahana Interfood Nusantara Tbk.	COCO	20 Maret 2019
8	Meta Epsi Tbk.	MTPS	10 April 2019
9	Menteng Heritage Realty Tbk.	HRME	12 April 2019
10	Jasnita Telekomindo Tbk.	JAST	16 Mei 2019
11	Hotel Fitra International Tbk.	FITT	11 Juni 2019
12	Bali Bintang Sejahtera Tbk.	BOLA	17 Juni 2019
13	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.	CCSI	18 Juni 2019
14	Surya Fajar Capital Tbk.	SFAN	19 Juni 2019
15	Golden Flower Tbk.	POLU	26 Juni 2019
16	Krida Jaringan Nusantara Tbk.	KJEN	01 Juli 2019
17	Indonesian Tobacco Tbk.	ITIC	04 Juli 2019
18	Darmi Bersaudara Tbk.	KAYU	04 Juli 2019
19	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	PAMG	05 Juli 2019
20	MNC Vision Networks Tbk.	IPTV	08 Juli 2019
21	Berkah Prima Perkasa Tbk.	BLUE	08 Juli 2019
22	Eastparc Hotel Tbk.	EAST	09 Juli 2019
23	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk.	LIFE	09 Juli 2019
24	Fuji Finance Indonesia Tbk.	FUJI	09 Juli 2019
25	DMS Propertindo Tbk.	KOTA	09 Juli 2019
26	Arkha Jayanti Persada Tbk.	ARKA	10 Juli 2019
27	Inocycle Technology Group Tbk.	INOV	10 Juli 2019
28	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.	SMKL	11 Juli 2019
29	Hensel Davest Indonesia Tbk.	HDIT	12 Juli 2019
30	Kencana Energi Lestari Tbk.	KEEN	02 September 2019
31	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	BAPI	16 September 2019
32	Telefast Indonesia Tbk.	TFAS	17 September 2019
33	Gunung Raja Paksi Tbk.	GGRP	19 September 2019
34	Optima Prima Metal Sinergi Tbk.	OPMS	23 September 2019
35	Nusantara Almazia Tbk.	NZIA	25 September 2019
36	Gaya Abadi Sempurna Tbk.	SLIS	07 Oktober 2019

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
37	Trinitan Metals and Minerals Tbk.	PURE	09 Oktober 2019
38	Itama Ranoraya Tbk.	IRRA	15 Oktober 2019
39	Digital Mediatama Maxima Tbk.	DMMX	21 Oktober 2019
40	Singaraja Putra Tbk/	SINI	08 Nopember 2019
41	Ginting Jaya Energi Tbk.	WOWS	08 Nopember 2019
42	Sinergi Inti Plastindo Tbk.	ESIP	14 Nopember 2019
43	Dana Brata Luhur Tbk.	TEBE	18 Nopember 2019
44	Mulia Boga Raya Tbk.	KEJU	25 Nopember 2019
45	Palma Serasih Tbk.	PSGO	25 Nopember 2019
46	Asia Sejahtera Mina Tbk.	AGAR	02 Desember 2019
47	Ifishdeco Tbk.	IFSH	05 Desember 2019
48	Repower Asia Indonesia Tbk.	REAL	06 Desember 2019
49	Indonesia Fibreboard Industry Tbk.	IFII	10 Desember 2019
50	Putra Mandiri Jembar Tbk.	PMJS	18 Desember 2019
51	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID	20 Desember 2019
52	Galva Technologies Tbk.	GLVA	23 Desember 2019

Lampiran 4
Data Sampel Penelitian dan Tanggal Pencatatan Saham Tahun 2020

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
1	Tourindo Guide Indonesia Tbk.	PGJO	08 Januari 2020
2	Bank Amar Indonesia Tbk.	AMAR	09 Januari 2020
3	Cisadane Sawit Raya Tbk.	CSRA	09 Januari 2020
4	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	INDO	13 Januari 2020
5	Ashmore Asset Management Indonesia Tbk.	AMOR	14 Januari 2020
6	Perintis Trinita Properti Tbk.	TRIN	15 Januari 2020
7	Diamond Food Indonesia Tbk.	DMND	22 Januari 2020
8	Putra Rajawali Kencana Tbk.	PURA	29 Januari 2020
9	Pratama Widya Tbk.	PTPW	07 Februari 2020
10	Lancamarta Sejati Tbk.	TAMA	10 Februari 2020
11	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	IKAN	12 Februari 2020
12	Agro Yasa Lestari Tbk.	AYLS	12 Februari 2020
13	Diamond Citra Propertindo Tbk.	DADA	14 Februari 2020
14	Andalan Sakti Primaindo Tbk.	ASPI	17 Februari 2020
15	Esta Multi Usaha Tbk.	ESTA	09 Maret 2020
16	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.	BESS	09 Maret 2020
17	Metro Healthcare Indonesia Tbk.	CARE	13 Maret 2020
18	Makmur Berkah Amanda Tbk.	AMAN	13 Maret 2020
19	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk.	SAMF	30 Maret 2020
20	Karya Bersama Anugerah Tbk.	KBAG	08 April 2020
21	Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.	SBAT	08 April 2020
22	Cipta Selera Murni Tbk.	CSMI	09 April 2020
23	Cahaya Bintang Medan Tbk.	CBMF	09 April 2020
24	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk.	BBSS	15 April 2020
25	Bhakti Multi Artha Tbk.	BHAT	15 April 2020
26	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.	CASH	04 Mei 2020
27	Indostering Technomedia Tbk.	TECH	04 Juni 2020
28	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.	EPAC	01 Juli 2020
29	Pakuan Tbk.	UANG	06 Juli 2020
30	Boston Furniture Industries Tbk.	SOFA	07 Juli 2020
31	Pradiksi Gunatama Tbk.	PGUN	07 Juli 2020
32	Prima Globalindo Logistik Tbk.	PPGL	20 Juli 2020
33	Sunindo Adipersada Tbk.	TOYS	06 Agustus 2020
34	Sumber Global Energy Tbk.	SGER	10 Agustus 2020
35	Transkon Jaya Tbk.	TRJA	27 Agustus 2020
36	Pinago Utama Tbk.	PNGO	31 Agustus 2020

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
37	Bank Bisnis Internasional Tbk.	BBSI	07 September 2020
38	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	KMDS	07 September 2020
39	Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk.	SCNP	07 September 2020
40	Puri Global Sukses Tbk.	PURI	08 September 2020
41	Soho Global Health Tbk.	SOHO	08 September 2020
42	Grand House Mulia Tbk.	HOMI	10 September 2020
43	Rockfields Properti Indonesia Tbk.	ROCK	10 September 2020
44	Moreno Abadi Perkasa Tbk.	ENZO	14 September 2020
45	Planet Properindo Jaya Tbk.	PLAN	15 September 2020
46	Djasa Ubersakti Tbk.	PTDU	08 Desember 2020
47	Trimitra Prawara Goldland Tbk.	ATAP	11 Desember 2020
48	Victoria Care Indonesia Tbk.	VICI	17 Desember 2020
49	Panca Mitra Multiperdana Tbk.	PMMP	18 Desember 2020
50	Solusi Sinergi Digital Tbk.	WIFI	30 Desember 2020

Lampiran 5
Data Sampel Penelitian dan Tanggal Pencatatan Saham Tahun 2021

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
1	FAP Agri Tbk.	FAPA	04 Januari 2021
2	DCI Indonesia Tbk.	DCII	6 Januari 2021
3	Diagnos Laboratorium Utama Tbk.	DGNS	15 Januari 2021
4	Bank Net Indonesia Syariah Tbk.	BANK	01 Februari 2021
5	Damai Sejahtera Abadi Tbk.	UFOE	01 Ferbruari 2021
6	Widodo Makmur Unggas Tbk.	WMUU	02 Februari 2021
7	Indointernet Tbk.	EDGE	08 Februari 2021
8	Ulima Nitra Tbk.	UNIQ	08 Maret 2021
9	Berkah Beton Sadaya Tbk.	BEBS	10 Maret 2021
10	Sunter Lakeside Hotel Tbk.	SNLK	29 Maret 2021
11	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.	ZYRX	30 Maret 2021
12	Imago Mulia Persada Tbk.	LFLO	07 April 2021
13	Fimperkasa Utama Tbk.	FIMP	09 April 2021
14	Triputra Argo Persada Tbk.	TAPG	12 April 2021
15	Nusa Palapa Gemilang Tbk.	NPGF	14 April 2021
16	Lima Dua Lima Tiga Tbk.	LUCY	05 Mei 2021
17	Harapan Duta Pertiwi Tbk.	HOPE	24 Mei 2021
18	Panca Anugrah Wisesa Tbk.	MGLV	08 Juni 2021
19	Ladangbaja Murni Tbk.	LABA	10 Juni 2021
20	Trinita Dinamik Tbk.	TRUE	10 Juni 2021
21	Archi Indonesia Tbk.	ARCI	28 Juni 2021
22	Era Graharealty Tbk.	IPAC	30 Juni 2021
23	Bank Multiarta Sentosa Tbk.	MASB	30 Juni 2021
24	Bundamedik Tbk.	BMHS	06 Juli 2021
25	Falmaco Nonwoven Industri Tbk.	FLMC	08 Juli 2021
26	PAM Mineral Tbk.	NICL	09 Juli 2021
27	Trimegah Karya Pratama Tbk.	UVCR	27 Juli 2021
28	Bukalapak.com Tbk.	BUKA	06 Agustus 2021
29	Hasnur Internasional Shipping Tbk.	HAIS	01 September 2021
30	Geoprima Solusi Tbk.	GPSO	06 September 2021
31	Indo Oil Perkasa Tbk.	OILS	06 September 2021
32	Prima Andalan Mandiri Tbk.	MCOL	07 September 2021
33	Global Sukses Solusi Tbk.	RUNS	08 September 2021
34	Cemindo Gemilang Tbk.	CMNT	08 September 2021
35	Kedoya Adyaraya Tbk.	RSGK	08 September 2021
36	Surya Biru Murni Acetylene Tbk.	SBMA	08 September 2021

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pencatatan IPO
37	GTS Internasional Tbk.	GTSI	08 September 2021
38	Idea Indonesia Akademi Tbk.	IDEA	09 September 2021
39	Ace Oldfields Tbk.	KUAS	25 Oktober 2021
40	Formosa Ingredient Factory Tbk.	BOBA	01 Nopember 2021
41	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	MTEL	22 Nopember 2021
42	Perma Plasindo Tbk.	BINO	25 Nopember 2021
43	Caturkarda Depo Bangunan Tbk.	DEPO	25 Nopember 2021
44	Wira Global Solusi Tbk.	WGSB	06 Desember 2021
45	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY	06 Desember 2021
46	Widodo Makmur Perkasa Tbk.	WMPP	06 Desember 2021
47	Jaya Swarasa Agung Tbk.	TAYS	06 Desember 2021
48	RMK Energy Tbk.	RMKE	07 Desember 2021
49	OBM Driiichem Tbk.	OBMD	08 Desember 2021
50	Avia Avian Tbk.	AVIA	08 Desember 2021
51	Indo Pureco Pratama Tbk.	IPPE	09 Desember 2021
52	Wahana Inti Makmur Tbk.	NASI	13 Desember 2021
53	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk.	BSML	16 Desember 2021
54	Dharma Polimetal Tbk.	DRMA	20 Desember 2021

Lampiran 6
Perhitungan $|R_{m,t}|$

Hari	$ R_{m,t} $
1	0.000000000
2	0.007081414
3	0.007842093
4	0.007500006
5	0.007743663
6	0.006355681
7	0.006211722
8	0.008058611
9	0.006588931
10	0.007770459
11	0.007312603
12	0.007616266
13	0.006632651
14	0.007058652
15	0.007879709
16	0.006939742
17	0.007146080
18	0.007931096
19	0.007511551
20	0.007557241
21	0.007910598
22	0.008183991
23	0.007462324
24	0.006938205
25	0.007876810
26	0.008080568
27	0.007495640
28	0.008506660
29	0.006842809
30	0.007685330

Lampiran 7
Perhitungan $R^2_{m,t}$

Hari	$R^2_{m,t}$
1	0.000000000
2	0.000117047
3	0.000136726
4	0.000117240
5	0.000118225
6	0.000099831
7	0.000070470
8	0.000194380
9	0.000089253
10	0.000119993
11	0.000103930
12	0.000171473
13	0.000086930
14	0.000095723
15	0.000127660
16	0.000095100
17	0.000095705
18	0.000139645
19	0.000115507
20	0.000121901
21	0.000136767
22	0.000143788
23	0.000123571
24	0.000103484
25	0.000123853
26	0.000139361
27	0.000142337
28	0.000192654
29	0.000085731
30	0.000180869

Lampiran 8
Perhitungan $CSAD_t$

Hari	$CSAD_t$
1	0
2	0.146297
3	0.11386
4	0.087097
5	0.080414
6	0.07683
7	0.056588
8	0.059564
9	0.05568
10	0.046367
11	0.05359
12	0.044394
13	0.042907
14	0.040139
15	0.040364
16	0.041322
17	0.039532
18	0.04117
19	0.039544
20	0.035579
21	0.035862
22	0.034829
23	0.035079
24	0.036903
25	0.031601
26	0.031542
27	0.036448
28	0.031985
29	0.029889
30	0.032711