

**UJI PENGARUH *RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO,*  
*RETURN ON EQUITY, AGE, SISZE, REPUTASI UNDERWRITER,*  
*REPUTASI AUDITOR, DAN GROSS PROCEEDS* TERHADAP  
*UNDERPRICING* DAN *LONG-RUN UNDERPERFORMANCE* SERTA  
PENGARUH *UNDERPRICING* TERHADAP *LONG-RUN*  
*UNDERPERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN YANG *IPO* DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2012 – 2015.**



**TESIS**

**DIAJUKAN OLEH :**

**NAMA : Andrew Budiman**

**N.I.M : 127122002**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR**

**MAGISTER AKUNTANSI**

**2017**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI UNTAR**

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh faktor – faktor kualitatif dan kuantitatif terhadap *underpricing* dan *long-run underperformance*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *age*, *size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan *gross proceeds*. Penawaran umum perdana merupakan salah satu alternatif pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai operasionalnya. Penawaran umum perdana ini memiliki tiga fenomena, yaitu *underpricing*, *hot-issue market*, dan *long-run underperformance*. *Underpricing* adalah fenomena yang paling umum terjadi dimana harga penawaran saham yang diberikan oleh perusahaan yang akan *IPO* biasanya lebih rendah daripada harga saham pada hari pertama penutupan perdagangan di pasar sekunder. Menurut teori *asymmetry information*, hal ini dikarenakan adanya informasi asimetri antara investor ( Rock, 1986 ) dan informasi asimetri antara calon emiten dan *underwriter* ( Baron, 1992; Baron dan Holstrom, 1980 ). Sedangkan fenomena *hot-issue market* biasanya ditandai dengan jumlah *IPO* pada suatu periode yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode lainnya, terjadinya *oversubscription*, dan tingkat *underpricing* yang tinggi. *Hot-issue market* ini menyebabkan investor menjadi *over optimist* dan perusahaan seringkali memanfaatkan hal ini untuk melakukan *IPO* untuk mendapatkan dana segar, hal ini menyebabkan harga saham yang cenderung mengalami *overprice* pada awal perdagangan di pasar sekunder mengalami koreksi secara alami dan mengalami *underperformance* pada jangka panjang. Hal ini yang dikenal sebagai fenomena *long-run under performance*.

Kata Kunci : *Underpricing, Long-run Underperformance, Asymmetry Information, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Age, Size, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Gross Proceeds, dan Windows of Opportunity.*

## ABSTRACT

*The objectives of this research is to examine the effect of qualitative and quantitative factors to underpricing and long-run underperformance also underpricing effect to long-run underperformance. Independent variables in this research are return on assets, debt to equity ratio, return on equity, size, underwriter reputation, auditor reputation and gross proceeds. Initial Public Offerings ( IPO ) is one of alternatives for companies to get fund from external sources in fulfilling it needs. Three phenomenons related with IPO's are underpricing, hot-issue market and long-run underperformance. The most frequently happened phenomenon is underpricing which is a phenomenons marked by lower offering price compared to 1<sup>st</sup> day closing price. Explained by asymmetry information theory, this phenomenon is caused by asymmetry information between investor ( Rock, 1986 ) also between prospective issuers and underwriter ( Baron and Holstrom, 1980; Baron, 1992 ). The second phenomenon, hot-issue market, is marked by abnormal higher IPO's frequency, high abnormal underpricing rate, and stock's oversubscription. Under this condition investors become more optimist and become an advantage for companies to get external funds through IPO's, but in secondary market stock price will be corrected naturally and it's long term performance oftenly worst then non-IPO's company. This is what so called as long-run underperformance.*

*Keywords : Underpricing, Long-run Underperformance, Asymmetry Information, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Age, Size, Underwriter Reputation, Auditor Reputation, Gross Proceeds and Windows of Opportunity*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia – Nya, serta kepada kedua orang tua dan keluarga atas segala dukungannya sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara Program Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi.

Tesis ini berjudul “Uji Pengaruh *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Age, Size, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Gross Proceeds Terhadap Underpricing dan Long-run Underperformance* serta Pengaruh *Underpricing Terhadap Long-run Underperformance* pada Perusahaan yang *IPO* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2015”. Dalam menyusun tesis ini penulis telah banyak menerima bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara atas kesempatan yang diberikan untuk menyelesaikan tesis ini.
2. Bapak Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., C.A., CPA, MAPPI ( Cert. ) selaku Ketua Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara atas kesempatan yang diberikan untuk menyelesaikan tesis ini.
3. Bapak Dr. Ignatius Roni Setyawan S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan banyak waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Bapak Jonathan Sarwono selaku pembimbing statistika yang telah memberikan pengetahuan dan membagikan pengalaman hidup yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
5. Seluruh dosen dan staf pengajar program studi magister akuntansi yang telah mendidik dan membimbing penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
6. Keluarga yang telah memberikan kontribusi demi kelancaran proses penyusunan tesis ini.
7. Ivan H. yang telah memberikan dukungan, saran, dan doa selama penyusunan tesis ini.
8. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis, yang telah memberikan kontribusi demi kelancaran proses penyusunan tesis ini.

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Permasalahan.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Ruang Lingkup.....	7
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
F. Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKAN DAN KERANGKA PEMIKIRAN	
A. Tinjauan Pustaka.....	12
1. Penawaran Umum Perdana ( <i>Initial Public Offering</i> / IPO ).....	12
2. <i>Underpricing</i> .....	16
3. <i>Long-run Underperformance</i> .....	25
4. ROA.....	29

5. DER.....	30
6. ROE.....	32
7. <i>Age</i> .....	33
8. <i>Size</i> .....	35
9. Reputasi Auditor.....	36
10. Reputasi <i>Underwriter</i> .....	39
11. <i>Gross Proceeds</i> .....	41
B. Kerangka Pemikiran.....	48
1. Identifikasi Variabel.....	50
2. Hipotesis.....	50
BAB III. Metode Penelitian.....	53
A. Objek Penelitian.....	53
B. Metode Penelitian.....	54
BAB IV. Hasil Penelitian.....	64
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	64
B. Hasil Penelitian.....	70
C. Pembahasan.....	79

BAB V. Kesimpulan dan Saran.....	87
A. Kesimpulan.....	87
B. Saran.....	88

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR PUSTAKA



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan PenelitianTerdahulu.....	42
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	54
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel yang Digunakan.....	55
Tabel 4.1 Hasil Deskriptif untuk Y1.....	65
Tabel 4.2 Hasil Deskriptif untuk Y2.....	68
Tabel 4.3 <i>Robust Least Square</i> untuk Y1.....	70
Tabel 4.4 <i>Robust Least Square</i> untuk Y2.....	75
Tabel 4.5 <i>Robust Least Square</i> untuk Y3.....	79

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	<i>The Big Ten Underwriter</i>
Lampiran II	<i>The Big Four</i>
Lampiran III	Daftar Perusahaan yang Mengalami <u>Underpricing</u>
Lampiran IV	<i>Return on Assets</i>
Lampiran V	<i>Debt to Equity Ratio</i>
Lampiran VI	<i>Return on Equity</i>
Lampiran VII	<i>Age</i>
Lampiran VIII	<i>Size</i>
Lampiran IX	Reputasi <i>Underwriter</i> dan Auditor
Lampiran X	<i>Gross Proceeds</i>
Lampiran XI	<i>Buy and Hold Abnormal Returns</i>

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Permasalahan**

Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya tidak akan terlepas dari masalah pendanaan untuk pembiayaan. Keputusan mengenai pendanaan sangat vital karena akan mempengaruhi nilai perusahaan bersangkutan. Hal ini disebabkan karena adanya biaya modal ( *cost of capital* ) yang harus ditanggung oleh perusahaan ketika memilih suatu sumber dana.

Pada awal operasionalnya perusahaan cenderung memilih untuk menggunakan sumber dana internal yang dapat dipenuhi melalui laba ditahan. Jika sumber dana internal tidak lagi mencukupi maka pendanaan harus ditunjang oleh sumber dana eksternal berupa hutang atau penerbitan saham.

Pendanaan melalui penerbitan saham terkait dengan pasar modal yang merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana segar. Di sisi lain pasar modal juga merupakan sarana investasi bagi publik melalui instrumen keuangan.

Untuk sumber dana yang berasal dari penerbitan saham, perusahaan akan melakukan emisi saham perdana ( *Initial Public Offering* ) di pasar primer. Harga saham yang dijual pada pasar perdana ditentukan terlebih dahulu melalui kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi ( *underwriter* ).

Emisi saham perdana melibatkan tiga pihak yang terlibat secara langsung yaitu emiten, penjamin emisi, dan investor. Tipe emiten tertentu berharap mendapatkan dana sebanyak – banyaknya sedangkan tipe emiten lain tidak demikian tetapi berharap mendapatkan dana yang lebih banyak lagi melalui *seasoned offerings*. Emisi saham perdana merupakan bisnis berulang yang dilakukan oleh penjamin emisi, maka suatu emisi saham perdana merupakan sarana bagi penjamin emisi untuk mendapatkan reputasi yang baik dan resiko yang minimal. Di sisi lain yaitu investor seringkali mengharapkan *initial return* yang maksimal, sedangkan tipe investor lain mengharapkan *return* jangka panjang melalui deviden dan keuntungan melalui performa jangka panjang saham *IPO*.

Emisi saham perdana memiliki tiga fenomena yaitu *underpricing*, *hot-issue market*, dan *long-run underperformance*. Tiga fenomena ini muncul karena adanya informasi asimetri antara emiten, penjamin emisi dan investor.

*Underwriter* memiliki informasi mengenai kondisi pasar modal yang lebih baik daripada emiten, selain itu *underwriter* juga dapat memperoleh informasi privat mengenai potensi permintaan saham melalui *preselling contract* dengan calon pembeli. Sebagai kompensasi atas informasi yang dimiliki ini maka emiten mengizinkan *underwriter* menawarkan saham dengan harga emisi lebih rendah dibandingkan nilai sebenarnya. *Underwriter* cenderung memanfaatkan superioritas atas informasi ini untuk menentukan harga yang optimal bagi

dirinya yaitu harga yang cukup *underprice* sehingga saham lebih cepat terjual dengan biaya rendah dan mengurangi risiko jika ada saham yang tidak laku. Terjadinya *underpricing* tidak menguntungkan bagi pihak emiten karena dana yang diperoleh dari proses *go public* tidak maksimal. Di sisi lain jika terjadi *overpricing*, maka investor akan menderita kerugian karena tidak menerima *initial return*. Pemilik perusahaan mengharapkan agar *underpricing* dapat diminimalisasi sehingga perpindahan porsi kepemilikan perusahaan ke pihak ketiga lebih bernilai. *Underpricing* disebabkan oleh adanya *asymetry information*. *Asymetry information* terjadi karena distribusi informasi yang tidak merata antar berbagai partisipan yang terlibat dalam proses emisi perdana yaitu emiten, penjamin emisi dan investor.

Untuk mengurangi *asymetry information* maka perusahaan menerbitkan prospektus yang mencantumkan informasi keuangan dan non keuangan perusahaan. Informasi keuangan yang dicantumkan dalam prospektus harus diaudit oleh Kantor Akuntan Publik untuk memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar bagi pengguna informasi tersebut. Informasi keuangan dan non keuangan ini akan membantu investor dalam membuat keputusan mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten.

Fenomena *underpricing* ini menyebabkan banyak investor berminat terhadap saham IPO sehingga harga saham IPO *overprice* pada awal perdagangan di pasar sekunder. Di bawah kondisi pasar yang efisien, pasar akan melakukan koreksi

saham yang *overprice* menuju harga sebenarnya yang lebih rendah. Hal ini membuat harga saham perusahaan yang melakukan IPO mengalami penurunan yang signifikan jika dibandingkan dengan harga saham perusahaan non – IPO dari perusahaan yang memiliki ukuran dan jenis industri sama. Fenomena ini dikenal sebagai *long-run underperformance*.

Manurung dan Soepriyono ( 2006 ) menguji pengaruh total aset, umur, persentase saham yang ditawarkan, *gross proceeds*, *price earning ratio*, rencana penggunaan dana untuk investasi, rencana penggunaan dana untuk melunasi hutang, rencana penggunaan dana untuk menambah modal kerja, *shareholder sale*, *debt to equity ratio*, dan program privatisasi atau bukan terhadap *return* jangka pendek dan *return* jangka panjang untuk periode 12 bulan serta 24 bulan dan 36 bulan atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2000 – 2002 menunjukkan bahwa *return* jangka pendek berasosiasi negatif terhadap *return* jangka panjang, artinya pasar melakukan koreksi penilaian yang berlebihan dari investor atas saham IPO. Sedangkan untuk *return* jangka pendek hanya faktor ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* jangka pendek dan faktor *price parning ratio* yang berpengaruh positif terhadap *opening price return* tetapi tidak terhadap *initial return*. Dan untuk *return* jangka panjang hanya faktor ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan untuk periode 24 bulan dan 36 bulan, rencana penggunaan dana untuk meningkatkan modal kerja dan

*shareholder sale* berpengaruh positif yang secara statistik signifikan untuk periode 36 bulan. Faktor lainnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* jangka panjang.

Penelitian Asmalidar ( 2011 ) yang menguji pengaruh total aset, *debt to equity ratio*, *gross proceeds*, jumlah penawaran saham, umur, dan EPS terhadap *underpricing* dan *long-run underperformance* untuk periode 12 bulan serta 24 bulan atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1999 – 2006 menunjukkan bahwa secara langsung maupun tidak langsung faktor fundamental mempengaruhi *return* jangka pendek secara negatif dan memiliki pengaruh positif terhadap *return* jangka panjang. Sedangkan *return* jangka pendek memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* jangka panjang.

Penelitian Durukan ( 2002 ) atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Istanbul ( Turki ) selama periode tahun 1990 sampai 1997 menguji pengaruh faktor ukuran, umur, privatisasi, persentase saham yang ditawarkan, *gross proceeds*, tipe investor, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan metode IPO terhadap hubungan *initial returns* dan *long-term returns* menunjukkan bahwa *return* jangka panjang berasosiasi negatif secara signifikan terhadap *return* jangka pendek. Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor umur, dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* jangka pendek. Sedangkan ukuran perusahaan, *gross proceeds*, metode IPO memiliki

pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* jangka pendek. Dan faktor ukuran perusahaan, jumlah saham yang ditawarkan dan privatisasi berpengaruh terhadap *return* jangka panjang. Tetapi tidak menemukan bukti terjadinya *long-run underperformance*.

Dari berbagai penelitian diatas dapat dijelaskan bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian, sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali atas analisis faktor fundamental terhadap *return* jangka pendek dan *return* jangka panjang.

Penelitian ini melanjutkan penelitian – penelitian sebelumnya dan untuk mengevaluasi konsistensi penelitian terdahulu mengenai analisis faktor fundamental terhadap *return* jangka pendek dan *return* jangka panjang. Faktor fundamental yang dipilih yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan *gross proceeds*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dilakukan penelitian dengan judul “Uji Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Age*, *Size*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan *Gross Proceeds* Terhadap *Underpricing* dan *Long-run Underperformance* serta Pengaruh *Underpricing* Terhadap *Long-run Underperformance* pada Perusahaan yang *IPO* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2015.”



## **B. Identifikasi Masalah**

Identifikasi permasalahan dalam penelitian ini yaitu :

1. Adanya fenomena *underpricing* dan *long-run underperformance* yang terjadi atas IPO. Hasil penelitian Indrawati ( 2005 ) menunjukkan bahwa terjadi *underpricing* atas saham perdana sebesar 57.81% pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta tahun 2000 – 2002. Sedangkan Suherman ( 2010 ) menunjukkan bahwa *long-run underperformance* dapat dibuktikan tergantung pada metode pengujian yang digunakan.
2. *Underpricing* saham perdana dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor – faktor yang berkemungkinan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana diantaranya adalah persentase penawaran saham, *price earning ratio*, ukuran perusahaan, rata – rata kurs, reputasi *underwriter*, *price book value to equity*, persentase saham yang ditawarkan, *proceeds* ( nilai penawaran saham ), waktu *listing*, *return on equity*, jenis industri, reputasi auditor, kondisi pasar, *return on asset*, *hot market*, *financial leverage*, tingkat inflasi, privatisasi, umur perusahaan, *underwriter pipeline*, dan tujuan emisi.

## **C. Ruang Lingkup**

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Karena banyak faktor yang berkemungkinan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana, maka faktor yang diteliti sebagai variabel

independen dibatasi hanya sebanyak delapan faktor yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan *gross proceeds*.

2. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012 – 2015 yang mengalami *underpricing* serta memiliki data yang lengkap, tidak mengalami *delisting*, dan *seasoned offerings*.

#### **D. Perumusan Masalah**

Pokok – pokok masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah secara parsial variabel independen memiliki pengaruh terhadap *underpricing* atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah secara simultan variabel independen memiliki pengaruh terhadap *underpricing* atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah secara parsial variabel independen memiliki pengaruh terhadap *long-run underperformance* atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah secara simultan variabel independen memiliki pengaruh terhadap *long-run underperformance* atas saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah *underpricing* memiliki pengaruh terhadap *buy and hold abnormal returns* atas saham perusahaan yang melakukan *IPO* di Bursa Efek Indonesia.

#### **E. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

##### 1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain :

- a. Menguji pengaruh variabel independen terhadap *underpricing*.
- b. Menguji pengaruh variabel independen terhadap *long-run underperformance*.
- c. Menguji pengaruh *underpricing* terhadap *buy and hold abnormal returns*.

##### 2. Manfaat Penelitian

Sedangkan manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu :

##### a. Manfaat bagi pengembangan ilmu

- 1) Sebagai sumber yang dapat menunjang perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya *underpricing* dan *long-run underperformance*.
- 2) Sebagai bahan penelitian lanjutan yang lebih komprehensif.

##### b. Manfaat praktis

- 1) Untuk menambah pengetahuan penulis mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap *return* jangka pendek dan *return* jangka panjang.
- 2) Untuk memberikan informasi dan masukan bagi perusahaan yang akan melakukan *IPO* dalam menentukan strategi penetapan harga yang terbaik.

- 3) Untuk memberikan informasi dan masukan bagi investor yang ingin melakukan investasi sehingga dapat membaca strategi dari perusahaan yang melakukan IPO.

## **F. Sistematika Pembahasan**

Gambaran singkat mengenai pembahasan dalam penelitian ini adalah :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memaparkan latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

Bab ini memaparkan tinjauan pustaka yang bertujuan untuk memberikan teori – teori yang berhubungan dengan penelitian - penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini memaparkan pemilihan obyek penelitian, metode penarikan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, dan teknik pengujian hipotesis.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

Bab ini berisi gambaran umum obyek penelitian, pembahasan yang mengacu pada teori – teori yang dijelaskan pada Bab II, serta membahas masalah yang diungkapkan dalam Bab I.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini diuraikan kesimpulan secara garis besar mengenai hasil bab sebelumnya dan menjawab masalah yang diajukan dalam penelitian termasuk saran yang konkrit dan relevan dengan permasalahan penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Allen, Franklin and Faulhaber, Gerald R. ( 1989 ) “*Signalling by Underpricing in the IPO Market*”. *Journal of Financial Economics*. Vol. 23. 303 - 323
- Alli, Kasim, Jot Yau and Kenneth Young ( 1994 ). “*The Underpricing of IPOs of Financial Institutions*”. *Journal of Business Finance and Accounting*, 21 ( 7 ), October. 1013 - 1030
- Alteza, Muniya ( 2010 ). “*Underpricing Emisi Saham Perdana : Suatu Tinjauan Kritis*”. *Jurnal Manajemen*. Vol. 9 No. 2. Mei 2010
- Amelia, Muna dan Saftiana Yulia ( 2007 ). “*Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana ( IPO ) di Bursa Efek Jakarta*”. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*. Vol. 1. No. 2.
- Ang, James S. dan Brau, James C. ( 2003 ). “*Concealing and Confounding Adverse Signals : Insider Wealth-Maximizing Behavior in the IPO process*”. *Journal of Financial Economics* 67 ( 2003 ) 149 – 172.
- Ang, Robert ( 1997 ). “*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*”. Mediasoft Indonesia.
- Ardiansyah, Minsen ( 2004 ). “*Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Awal dan Return 15 Hari Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Awal dan Return 15 Hari Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO*”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 2.
- Asmalidar ( 2011 ). “*Analisis Faktor Fundamental terhadap Return Jangka Pendek dan Jangka Panjang Saham Initial Public Offering di Pasar Sekunder Bursa Efek Indonesia*”. *Jurnal Ekonom*, Vol. 14 No. 4, September 2011.
- Astuti, Asih Y. dan Syahyunan ( 2013 ). “*Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Saham Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*”. *Jurnal. Universitas Sumatera Utara* Vol 1 No. 4
- Aussenegg, Wolfgang ( 1997 ). “*Short and Long-Run Performance of Initial Public Offerings in the Austrian Stock Market*”. *Working Paper*. Vienna University of Technology
- Balvers, R., B. McDonald, and R. Miller ( 1988 ). “*Underpricing of New Issues and the Choice of Auditor as a Signal of Investment Banker Reputation*”. *The Accounting Review*. Oktober. 605 – 622.
- Barber, Brad M. and John D. Lyon ( 1997 ). “*Detecting Long-Run Abnormal Stock Returns : The Empirical Power and Specification of Test Statistics*”. *Journal of Financial Economics* 43 ( 1997 ) 341 - 372

Baron, David P. and Bengt Holmstrom ( 1980 ). “*The Investment Banking Contractor New Issues Under Asymmetric Information: Delegation and The Incentive Problem*”. *Journal of Finance*. No. 5. 1115 – 1138.

Baron, David P. ( 1982 ). “*A model of the Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services for New Issues*”. *Journal of Finance* No. 37. 955 - 976

Baron, David, P. dan Holmstrong B., ( 1989 ). “*The Investment Banking Contract for New Issues Under Assymmetric Information : Delegation and The Incentive Problem*”. *The Journal of Finance*, Vol XXV no 4, 955 – 976

Beatty R and J. Ritter ( 1986 ), “*Investment Banking, Reputation, and the Underpricing of Initial Public Offerings*”, *Journal of Financial Economics* 15, pp. 213 – 232

Beatty, R. ( 1989 ). “*Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings*”. *The Accounting Review*. Oktober 693 - 709

Bodie, dkk. ( 2008 ) *Investasi*. Buku Satu. Edisi Keenam. Terjemahan oleh Zuliani Danimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta : Salemba Empat.

Brau, James C. dan Fawcett, Stanley E ( 2004 ). “*Initial Public Offerings : An Analysis of Theory and Practice*”. *Journal of Finance*

Brau, James C., Francis, Bill, Kohers, Ninon ( 2003 ). “*The Choice of IPO Versus Takeover : Empirical Evidence*”. *Journal of Business*, 2003, Vol. 76, No.4

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers and Alan J. Marcus ( 2001 ). “*Fundamentals of Corporate Finance*”. *Third Edition*. University of Phoenix

Brigham, Eugene F. and Phillip R. Daves ( 2004 ). “*Intermediate Financial Management*”. *Eight Edition*. Cincinnati: *South Western Thomson Learning*

Carpenter, C. and R. Strawser ( 1971 ). “*Displacement of Auditors When Client Go Public*”. *Journal of Accountancy*. Maret. 55 – 68.

Conrad, Jennifer and Gautam Kaul ( 1993 ).”*Long-Term Market Overreaction or Biasesin Computed Returns?*”. *The Journal of Finance* Vol. 48 No. 1 ( Mar. 1993 ), 39 - 63

Corwin, Shane A., Jeffrey H. Haris, Marc L. Lipson ( 2002 ). “*The Development of Secondary Market Liquidity for NYSE-Listed IPOs*”. *SSRN Working Paper*

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. ( 2006 ) “*Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*.” Jakarta : Salemba Empat

Durukan, M. Banu ( 2002 ). “*The Relationship between IPO Returns and Factors Influencing IPO Performance : Case of Istanbul Stock Exchange*”. *Managerial Finance* Vol. 28 Number 2, 2002.

Ghozali, Imam dan Mansur, Murdik al ( 2002 ). “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 4. No. 1. April

Grinblatt, Mark and Ghuan Yang Wang ( 1989 ). “*Signaling and the Pricing of Unseasoned New Issues*”. *Journal of Finance*. *Forthcoming*

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”. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

Helwege, Jean and Nellie Liang ( 1996 ). “*Is There a Pecking Order? Evidence from a Panel of IPO Firms*”. *Journal of Financial Economics* 40 ( 3 ) : 429 – 458. February 1996

Ibbotson, Roger G. ( 1975 ). “*Price Performance of Common Stock New Issues*”. *Journal of Financial Economics* 3, 235 – 272.

Indrawati, Novita ( 2005 ). “Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 5 No. 1 Februari. 1 - 11

Jaffe, Jeffrey F. ( 1975 ). “*‘Hot Issue’ Markets*”. *Journal of Finance* 30, 1027 - 1042

Machfoedz, Mas’ud ( 1994 ). “*Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia*”. *Gajah Mada University Business Review* No. 7/III/1994.

Maksimovic, Vojislav dan Pichler, Pegaret ( 2001 ). “*Technological Innovation and Initial Public Offerings*”. *Review of Financial Studies* Vol. 14 No. 2 ( Summer 2001 ) : 459 - 494

Martani, Dwi et al. ( 2012 ). “Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK Buku 1”. Jakarta : Salemba Empat

Kasmir ( 2012 ). “ Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya”. Edisi Revisi. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada

Kurniawan, Benny ( 2005 ). “Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Initial Return* dan *Return 7 Hari* Setelah *Initials Public Offerings* ( IPO )”. SNA. Malang



Kristiantari, I Dewa Ayu ( 2013 ). “Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Juni 2013, 2, 785 - 811

Manurung, Adler Haymans dan Soepriyono, Gatot ( 2006 ). “ Hubungan antara Imbal Hasil IPO dan Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kinerja IPO di BEJ”. Usahawan No. 03 TH XXXV Maret 2006.

Michaely, Rony dan Wayne H. Shaw ( 1994 ). “*The Pricing of Initial Public Offerings: Test of Adverse-Selection and Signalling-Theories*”. *The Review of Financial Studies*. Vol. 7 No. 2. 279 – 319.

Minsen Ardiansyah, 2004, “Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No 2, Mei

Nathalia, Sylvia ( 2011 ). “Pengaruh *Financial Leverage, Price Earning Ratio, Return on Equity, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Umur Perusahaan Terhadap Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan – Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2010*”. Program Pasca Sarjana Universitas Tarumanagara.

Nur Aini, Sofiyah ( 2013 ). “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing Saham* pada Perusahaan IPO di BEI periode 2007 – 2011”. Jurnal Ilmiah Manajemen. Vol 1. Nomor 1.

Ritter, Jay R. ( 1991 ). “*The Long-Run Performance of Initial Public Offerings*”. *Journal of Finance*. Vol. 46. 3 - 27

Rock, Kevin ( 1986 ). “*Why New Issues are Underpriced*”. *Journal of Financial Economics* 15 ( 1986 ) : 187 – 212. North Holland.

Shaw, Wayne H. and Roni Michaely ( 1995 ). “*Does the Choice of Auditor Convey Quality in An Initial Public Offering?*”. *Journal Financial Management*. Vol. 24. 15 - 30

Shiller, Robert J. ( 1990 ). “*Speculative Price and Populus Models*”. *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4 No. 2 ( Spring 1990 )

Simon, D. and Francis J. ( 1987 ). “*A Test of Audit Pricing in the Small-Client Segment of the U.S. Audit Market*”. *The Accounting Review*, 62, 145 - 157

Suherman ( 2010 ). “Apakah Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana di Indonesia *Underperformed?* : Bukti Baru“. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010

Suret, Jean-Marc & Kooli, Maher ( 2001 ). “The Aftermarket Performance of Initial Public Offerings in Canada”. Cirano Working Paper

Tinic, S. M. ( 1988 ). “*Anatomy of Initial Public Offerings of Common Stock*”. *Journal of Finance*. No. 43. 789 – 822.

Tumanggor, M.S. ( 2009 ). “Pengenalan Pasar Modal : Investasi dan Penanaman Modal”. Edisi Revisi. Cetakan kedua. Bekasi : F Media  
Undang – Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal

Welch, I. ( 1989 ). “*Seasoned Offerings, Imitation Costs and the Underpricing of Initial Public Offerings*”. *Journal of Finance* ( June ). 421 - 449

Wibowo, Dicky Satrio ( 2005 ). “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan Perbankan yang *IPO* Periode 1999 – 2003”. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang

Widoatmodjo, Sawidji ( 2009 ). “Pasar Modal Indonesia : Pengantar dan Studi Kasus”. Cetakan Pertama. Bogor : Ghalia Indonesia

Wijayanto, Andhi ( 2010 ). “Analisis Pengaruh ROA, EPS, *Financial Leverage*, *Proceed* terhadap *Initial Return*”. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 1 No. 1 ( 2010 ) 68 - 78

Yolana, Chastina dan Dwi Martani. ( 2005 ). “Variabel – variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1994 – 2001”. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. 538 - 553