



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TESIS

**FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN YANG
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK
INDONESIA, BURSA MALAYSIA, DAN BURSA SINGAPURA TAHUN
2009 - 2012**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : Jenny Vivianti

NIM : 127112008

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT

GUNA MENCAPAI GELAR

MAGISTER AKUNTANSI

2014

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : Jenny Vivianti
NO. MAHASISWA : 127112008
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN & PASAR MODAL
JUDUL TESIS : FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN
YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA, BURSA MALAYSIA, DAN
BURSA SINGAPURA TAHUN 2009 – 2012

Jakarta, April 2014

Pembimbing,

Prof. Dr. Kery Soetjipto, Drs., M.Si., Ak.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : Jenny Vivianti
NIM : 127112008
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
MATA KULIAH POKOK : AKUNTANSI KEUANGAN & PASAR MODAL
JUDUL TESIS : FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN
YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA, BURSA MALAYSIA, DAN
BURSA SINGAPURA TAHUN 2009 – 2012

TANGGAL : 16 Juli 2014

KETUA PENGUJI:

(Prof. Dr. Apollo Daito, SE, M.Si, Ak.)

TANGGAL : 16 Juli 2014

ANGGOTA PENGUJI:

(Prof. Dr. Kery Soetjipto, Drs., M.Si., Ak.)

TANGGAL : 16 Juli 2014

ANGGOTA PENGUJI:

(Dr. Ishak Ramli, SE, MM.)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Jenny Vivianti

NIM : 127112008

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul:
FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI
UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA, BURSA
MALAYSIA, DAN BURSA SINGAPURA TAHUN 2009-2012

Adalah:

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, April 2014

Yang membuat pernyataan,

(Jenny Vivianti)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, inflasi, dan tingkat suku bunga, baik secara parsial maupun secara simultan, terhadap *initial return* perusahaan yang melakukan penawaran umum pedana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura tahun 2009-2012. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ukuran penawaran saham yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia dan umur perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing* di Bursa Malaysia. Sedangkan, secara simultan diperoleh hasil bahwa variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, inflasi, dan tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Singapura. Dengan demikian, investor dapat mempertimbangkan ukuran penawaran saham dalam mengambil keputusan yang terkait dengan investasinya di Indonesia.

Kata Kunci: *Underpricing*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, inflasi, tingkat suku bunga

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

ABSTRACT

The purpose of this study is to test and to analyze the association of return on assets, debt to equity ratio, firm size, proceeds, firm age, inflation rate, and interest rate either partially or simultaneously, to initial return of firm that doing initial public offering at Indonesian Stock Exchange, Malaysian Exchange, and Singapore Exchange in the period of 2009-2012. The method used is multiple regression analysis using SPSS 20. The result show that only proceeds influence with underpricing at Indonesian Stock Exchange and only firm age influence with underpricing at Malaysian Exchange. Meanwhile, return on assets, debt to equity ratio, firm size, proceeds, firm age, inflation rate, and interest rate influence simultaneously at Indonesian Stock Exchange and Singapore Exchange. Thus, investor may consider proceeds in making decisions that related to their investment in indonesian.

Key Word: Underpricing, return on assets, debt to equity ratio, firm size, proceeds, firm age, inflation rate, and interest rate

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang karena kasih dan rahmat-Nya, penelitian dengan judul “FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA, BURSA MALAYSIA, DAN BURSA SINGAPURA TAHUN 2009 – 2012” dapat diselesaikan. Tujuan dari penulisan penelitian ini adalah untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat dalam mencapai gelar Magister Akuntansi pada Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara di Jakarta.

Dalam penulisan penelitian ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dari berbagai pihak yang sangat berharga dan tak ternilai harganya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Kery Soetjipto, Drs., M.Si., Ak., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk memberikan bimbingan, petunjuk, dan nasihat dalam penulisan penelitian ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Herman Ruslim, SE., MM., Ak., MAPPI (Cert), selaku Ketua Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Prof. Apollo Daito, SE, M.Si, Ak., selaku dosen Seminar Penelitian yang telah memberikan kontribusi dalam penentuan judul penelitian ini.

5. Segenap dosen yang telah memberikan ilmu kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Tarumanagara.
6. Papa, Mama, Evi, Rika, Maissy, dan Erdvin yang telah banyak memberikan bantuan, dorongan, dan semangat selama penulisan penelitian ini.
7. Teman-teman asisten dosen, yaitu Ci Viriany, Ci Henny W, Pak Susanto, Ci Linda, Ko Amin, Ci Chelsya, Ci Verawati, Ci Florence, Levina, Sriwati, Febe, Debora, Priscilla M.L, Gaby, dan teman-teman asisten dosen lain yang telah memberikan bantuan dan semangat selama penulisan penelitian ini.
8. Teman-teman kuliah S2, yaitu Ivonny Salim, Ferry Adang, Monica, Mardiana, Ko Hadi, Ko Anton, Ko Andi, Yudy, Richard, dan Fransiscus.
9. Sahabat-sahabat penulis, yaitu Cecilia, Agnes, Siska, Novaria, Inne, Jane, Mevih, dan Nofi.
10. Teman-teman dan pihak lainnya, yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan saran, bantuan, dan dorongan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis memohon maaf atas segala kekurangan yang ditemukan dalam penelitian ini. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Jakarta, April 2014
Penulis

(Jenny Vivianti)

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Permasalahan	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Ruang Lingkup	12
D. Perumusan Masalah	13
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
BAB II. LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN	
A. Tinjauan Pustaka	16
1. Penawaran Umum Perdana	16
2. <i>Underpricing</i>	17
3. Konsep <i>Return On Assets</i> Terhadap <i>Underpricing</i>	18
4. Konsep <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Underpricing</i>	19
5. Konsep Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i>	21
6. Konsep Ukuran Penawaran Saham (<i>Proceeds</i>) Terhadap <i>Underpricing</i>	22
7. Konsep Umur Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i>	23

8.	Konsep Inflasi Terhadap <i>Underpricing</i>	24
9.	Konsep Tingkat Suku Bunga Terhadap <i>Underpricing</i> ...	25
10.	<i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, Ukuran Penawaran Saham (<i>Proceed</i>), Umur Perusahaan, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap <i>Underpricing</i>	26
11.	Penelitian Terdahulu	27
B.	Kerangka Pemikiran	36
1.	Identifikasi Variabel	40
2.	Definisi Variabel	40
3.	Hipotesis	43

BAB III. METODE PENELITIAN

A.	Pemilihan Obyek Penelitian	47
B.	Metode Penarikan Sampel	48
C.	Teknik Pengumpulan Data	48
D.	Teknik Pengolahan Data	49
1.	Uji Normalitas	51
2.	Uji Multikolonieritas	52
3.	Uji Autokorelasi	53
4.	Uji Heterokedastisitas	53
E.	Teknik Pengujian Hipotesis	54
1.	Uji t	54
2.	Uji F	55

BAB IV. HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	56
B. Analisis dan Pembahasan	57
1. Pengujian Asumsi Klasik Dalam Model Regresi	57
a. Uji Normalitas	57
b. Uji Multikolonieritas	61
c. Uji Autokorelasi	62
d. Uji Heterokedastisitas	64
2. Pengujian Hipotesis	67
a. Uji t	75
b. Uji F	82
3. Perbandingan Hasil Penelitian Dengan Penelitian Sebelumnya	88

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	96
B. Saran	99

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Fenomena <i>Underpricing</i> di Beberapa Negara	5
Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1	Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	53
Tabel 4.1	Pengambilan Sampel Penelitian	57
Tabel 4.2	Uji Normalitas Pada Bursa Efek Indonesia	58
Tabel 4.3	Uji Normalitas Pada Bursa Malaysia	58
Tabel 4.4	Uji Normalitas Pada Bursa Singapura	59
Tabel 4.5	Uji Multikolonieritas Pada Bursa Efek Indonesia	61
Tabel 4.6	Uji Multikolonieritas Pada Bursa Malaysia	61
Tabel 4.7	Uji Multikolonieritas Pada Bursa Singapura	62
Tabel 4.8	Uji Autokorelasi Pada Bursa Efek Indonesia	63
Tabel 4.9	Uji Autokorelasi Pada Bursa Malaysia	63
Tabel 4.10	Uji Autokorelasi Pada Bursa Singapura	63
Tabel 4.11	Uji Heterokedastisitas Pada Bursa Efek Indonesia	64
Tabel 4.12	Uji Heterokedastisitas Pada Bursa Malaysia	65
Tabel 4.13	Uji Heterokedastisitas Pada Bursa Singapura	65
Tabel 4.14	Pengujian Regresi Berganda Pada Bursa Efek Indonesia	68
Tabel 4.15	Pengujian Regresi Berganda Pada Bursa Malaysia	68
Tabel 4.16	Pengujian Regresi Berganda Pada Bursa Singapura	69
Tabel 4.17	Uji Signifikansi Simultan Pada Bursa Efek Indonesia	83
Tabel 4.18	Uji Signifikansi Simultan Pada Bursa Malaysia	83

Tabel 4.19 Uji Signifikansi Simultan Pada Bursa Singapura	83
Tabel 4.20 Uji Regresi Berganda Pada Bursa Efek Indonesia	85
Tabel 4.21 Uji Regresi Berganda Pada Bursa Malaysia	85
Tabel 4.22 Uji Regresi Berganda Pada Bursa Singapura	85
Tabel 4.23 Tabel Matriks Konsistensi Penelitian Terdahulu	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	39
Gambar 3.1 Model Penelitian	50
Gambar 4.1 Grafik Normal Plot Pada Bursa Efek Indonesia	59
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot Pada Bursa Malaysia	60
Gambar 4.3 Grafik Normal Plot Pada Bursa Singapura	60
Gambar 4.4 Grafik Scatterplots Pada Bursa Efek Indonesia	66
Gambar 4.5 Grafik Scatterplots Pada Bursa Malaysia	66
Gambar 4.6 Grafik Scatterplots Pada Bursa Singapura	67

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran A Daftar Perusahaan Yang Mengalami Underpricing Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012
- Lampiran B Daftar Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012
- Lampiran C Daftar Faktor-Faktor Non Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012
- Lampiran D Daftar Perusahaan Yang Mengalami Underpricing Pada Bursa Malaysia Tahun 2009 – 2012
- Lampiran E Daftar Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Malaysia Tahun 2009 – 2012
- Lampiran F Daftar Faktor-Faktor Non Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Malaysia Tahun 2009 – 2012
- Lampiran G Daftar Perusahaan Yang Mengalami Underpricing Pada Bursa Singapura Tahun 2009 – 2012
- Lampiran H Daftar Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Singapura Tahun 2009 – 2012
- Lampiran I Daftar Faktor-Faktor Non Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Singapura Tahun 2009 – 2012

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Mengingat tajamnya kompetisi dan luasnya skala persaingan dewasa ini yang didukung oleh kemajuan teknologi dan komunikasi, *go public* merupakan jalan terbaik untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan bahkan meningkatkan skala perusahaan untuk dapat menang dalam persaingan.

Menurut teori perusahaan (*theory of the firm*), tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, pertumbuhan perusahaan, ekspansi, penguasaan pangsa pasar, kesejahteraan karyawan, peningkatan fasilitas bagi manajer dan direksi, dan tujuan-tujuan lainnya yang berkaitan dengan keberlangsungan usaha. Untuk mencapai tujuan tersebut maka terdapat daya saing antar perusahaan, sehingga perusahaan akan mencoba bertahan demi keberlangsungan usahanya.

Menurut Michael Porter mengenai strategis kompetitif, bisnis apapun yang ingin bertahan dan berhasil haruslah mengembangkan serta mengimplementasikan berbagai strategi untuk secara efektif mengatasi pesaing yang sudah ada, ancaman pesaing baru, ancaman produk substitusi, kekuatan tawar menawar pelanggan, dan kekuatan tawar menawar pemasok.

Perusahaan kemudian menentukan visi dan misi sebagai suatu tahap perumusan strategi untuk pencapaian hasil yang tinggi atau lebih baik. Pernyataan visi dan misi memiliki peranan yang positif dalam manajemen strategi suatu perusahaan. Pernyataan visi dan misi yang jelas akan menuntun para manajer

dalam merumuskan, merencanakan dan menjalankan strategi apa yang akan digunakan sehingga apa yang menjadi tujuan awal bersama dapat tercapai.

Setelah melakukan perumusan strategi, untuk mempertahankan keberlangsungan usaha maka perusahaan harus melakukan implementasi strategi. Implementasi strategi ini membutuhkan anggaran modal kerja untuk memperluas usaha, sehingga perusahaan akan menyusun anggaran dan modal kerja. Menurut teori *pecking order* (Myers dan Majluf, 1984), perusahaan mempunyai suatu urutan dalam penggunaan dana. Perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari internal perusahaan terlebih dahulu dan jika tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Perusahaan akan mencoba memperoleh dana eksternal dengan hutang terlebih dahulu, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Perusahaan yang memilih untuk memperoleh dana menggunakan penerbitan saham harus melakukan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah penawaran umum perdana (*initial public offering*). Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Menurut Gumanti (2002) dalam Kristiantari (2013), penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Di samping itu, keterbatasan informasi mengenai apa dan siapa perusahaan yang akan *go public* membuat *underwriter* maupun calon investor harus melakukan analisis yang baik sebelum memutuskan untuk membeli (memesan) saham.

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat penawaran umum perdana merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Sedangkan *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan *full commitment* karena dalam tipe penjaminan ini pihak *underwriter* akan membeli saham yang tidak laku terjual (Ang, 1997 dalam Kristiantari, 2013). Upaya yang dilakukan *underwriter* untuk mencegah tidak terjualnya saham-saham

emiten adalah dengan melakukan negosiasi dengan emiten agar harga saham tersebut tidak terlalu tinggi.

Apabila harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Hanafi, 2004 dalam Kristiantari, 2013).

Menurut Beatty dan Ritter (1986), kondisi *underpricing* menimbulkan dampak yang berbeda bagi perusahaan dan investor. Perusahaan akan tidak diuntungkan apabila terjadi *underpricing*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sedangkan bila terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat penawaran umum perdana dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

Berdasarkan tabel dibawah ini dapat dilihat fenomena *underpricing* yang terjadi pada saat penawaran umum perdana dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya di beberapa negara:

Tabel 1.1
Fenomena *Underpricing* di Beberapa Negara

Negara	Peneliti	Ukuran Sampel	Periode Penelitian	Rata-Rata <i>Initial Return</i>
Cina	Datar & Mao	226	1990 – 1996	388.0%
Malaysia	Isa	132	1980 – 1991	80.3%
Brazil	Aggarwal, Leal & Hernandez	62	1979 – 1990	78.5%
Korea	Dhatt, Kim & Lim	347	1980 – 1990	78.1%
Thailand	Wethyavivorn & Koo-smith	32	1988 – 1989	58.1%
Portugal	Alpalhao	62	1986 – 1987	54.4%
Greeze	Kazantzis & Levis	79	1987 – 1991	48.5%
Taiwan	Chen	168	1971 – 1990	45.0%
Switzerland	Kunz & Aggarwal	42	1983 – 1989	35.8%
India	Krishnamurti & Kumar	98	1992 – 1993	35.3%
Spanyol	Rahnema, Fernandez & Martinez	71	1985 – 1990	35.0%
Swedia	Rydqvist	251	1980 – 1994	34.1%
Singapura	Lee, Taylor & Walter	128	1973 – 1992	31.4%

Sumber: Jay Ritter, 1998, Initial Public Offerings, www.ssrn.com

Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran umum perdana secara rata-rata dapat dikatakan murah.

Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing*. Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing*. De Lorenzo dan Fabrizio (2001) dalam Kristiantari (2013) menyatakan hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri informasi dalam distribusi

informasi antara pelaku penawaran umum perdana yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor.

Informasi mengenai perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana sangat penting dimiliki oleh para pihak yang akan menentukan harga saham pada saat penawaran umum perdana yaitu pihak emiten dan pihak *underwriter*. Ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh para pihak inilah yang dapat mengakibatkan perbedaan harga sehingga memungkinkan terjadinya *underpricing*. Baik pada pasar perdana maupun pasar sekunder, asimetri informasi ini selalu terjadi. (Beatty dan Ritter, 1986)

Prospektus perusahaan, yang merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana, dimaksudkan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi yang terjadi. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan oleh emiten. Informasi dalam prospektus memiliki nilai relevan yang penting dalam proses penawaran umum perdana. Dalam prospektus terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum, baik informasi akuntansi maupun non akuntansi. (Kristiantari, 2013)

Salah satu informasi akuntansi dalam prospektus adalah informasi laporan keuangan yang dapat dijadikan alat untuk merefleksikan kinerja dan kondisi

keuangan perusahaan. Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No 1 (FASB 1978, par 34), laporan keuangan harus memberikan informasi yang berguna untuk pemodal yang potensial, peminjam dana, dan pengguna-pengguna lainnya agar dapat membuat keputusan investasi yang rasional, pemberian kredit, dan keputusan lainnya. Investor merupakan salah satu kelompok pengambil keputusan yang menggunakan informasi akuntansi untuk menyelidiki nilai perusahaan. Informasi akuntansi dikatakan relevan apabila informasi tersebut mempunyai kemampuan untuk menjelaskan nilai perusahaan. Informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam sebuah keputusan. Jika tidak mempengaruhi keputusan, maka informasi tersebut dikatakan tidak relevan terhadap keputusan yang diambil. Informasi yang relevan akan membantu pemakai membuat prediksi tentang hasil akhir dari kejadian masa lalu, masa kini, dan masa depan yaitu, memiliki nilai prediktif.

Sedangkan informasi non akuntansi dalam prospektus seperti *underwriter*, auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan informasi lainnya juga dapat digunakan dalam membuat keputusan investasi. Dengan adanya prospektus, investor mendapatkan seluruh informasi yang penting dan relevan sehubungan dengan kegiatan penawaran tersebut sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi secara tepat.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa informasi akuntansi dan non akuntansi yang terdapat dalam prospektus digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal. Penelitian-

penelitian tersebut menemukan beberapa faktor yang berpengaruh pada *underpricing* yang diukur dengan *initial return*. Beatty (1989) mengemukakan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara reputasi auditor dengan *initial return*, sedangkan reputasi penjamin emisi, persentase penawaran saham, umur perusahaan, dan tipe kontrak dengan penjamin emisi memiliki hubungan signifikan positif dengan *initial return*. Islam et al. (2010) mengemukakan bahwa umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap *underpricing*, sedangkan jenis industri dan ukuran penawaran berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Younesi et al. (2012) mengemukakan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, total unit penawaran, harga penawaran, dan pergerakan index KLCI berpengaruh terhadap *initial return*. Tian (2012) mengemukakan bahwa ukuran penawaran saham, risiko sistematis dan *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian serupa juga dilakukan di Indonesia antara lain dilakukan oleh Kusuma (2001) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta dengan mengambil data tahun 1994 sampai dengan tahun 1999 berhasil membuktikan bahwa prosentase penawaran, waktu listing, dan standar deviasi *return* secara signifikan berpengaruh terhadap *initial return*. Yolana dan Martani (2005) melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta berdasarkan data tahun 1994 sampai dengan tahun 2001, menemukan bahwa variabel rata-rata kurs dan ROE berpengaruh signifikan positif pada *initial return*, serta skala perusahaan dan jenis industri berpengaruh signifikan negatif pada *initial return*.

Triani dan Nikmah (2006) mengambil sampel 90 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1994 sampai dengan tahun 2000 menemukan bahwa reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan kondisi ekonomi berpengaruh signifikan dan positif terhadap *initial return* awal, sedangkan jumlah penawaran saham, umur perusahaan dan jenis industri berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *initial return* awal. Yasa (2008) yang meneliti 215 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dari tahun 1991 sampai tahun 2001 menemukan bahwa reputasi *underwriter* dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*.

Return on assets (ROA) merupakan ukuran profitabilitas suatu perusahaan. ROA menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham-saham. Probabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian saat penawaran umum perdana sehingga mengurangi tingkat *underpricing*. (Suyatmin dan Sujadi, 2006)

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula. Para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi *financial leverage* sehingga menghindarkan penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing*. (Suyatmin dan Sujadi, 2006)

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. Variabel *earning per share* merupakan *proxy* dari laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham. (Astuti dan Syahyunan, 2013)

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan dengan skala kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan skala besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan skala rendah. Bila informasi ditangan investor banyak maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan dapat diketahui. Dengan demikian perusahaan yang berskala besar mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah dari perusahaan berskala rendah. (Suyatmin dan Sujadi, 2006)

Perusahaan dengan skala usaha yang besar dan tingkat pertumbuhan yang tinggi diharapkan akan memberikan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan menawarkan saham dengan nilai besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan kecil yang baru berdiri dengan tingkat pertumbuhan usaha yang relatif kecil, maka akan menawarkan saham dengan nilai kecil. Dengan demikian semakin besar jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat maka tingkat ketidakpastiannya akan semakin kecil, yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham. (Suyatmin dan Sujadi, 2006)

Tiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Risiko

untuk setiap industri berbeda karena adanya perbedaan karakteristik. Perbedaan risiko ini menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap industri juga berbeda. Sehingga tingkat *underpricing* saham perdana untuk tiap perusahaan mungkin akan berbeda. Jenis industri yang berisiko tinggi biasanya akan memberikan kompensasi yang besar atas keberanian dan ekspektasi investor untuk berinvestasi (*higher return higher risk*). (Yolana dan Martani, 2005)

Penggunaan auditor yang profesional dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten, Dengan memakai auditor yang profesional dan berkualitas, akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar. Penggunaan auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Oleh karena itu, perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana akan memilih kantor akuntan publik yang memiliki reputasi yang baik. (Kristiantari, 2013)

Underwriter merupakan perusahaan swasta atau BUMN (pihak luar) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor yakni menjadi penanggung jawab atas terjualnya efek emiten kepada investor. Peranan *underwriter* diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya *underpricing* karena tinggi rendahnya harga perdana saham yang akan dibeli investor tergantung kesepakatan antara penjamin emisi dengan emiten. (Astuti dan Syahyunan, 2013)

Perusahaan dengan umur operasi yang lama kemungkinan akan menyediakan publikasi informasi perusahaan lebih luas dan lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja berdiri. Informasi ini akan

bermanfaat untuk investor dalam mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan. Dengan demikian, calon investor tidak perlu mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk memperoleh informasi tentang perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana tersebut. Jadi perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah daripada perusahaan yang baru berdiri. (Suyatmin dan Sujadi, 2006)

Inflasi merupakan salah satu indikasi tentang adanya ketidakstabilan perekonomian. Ketidakstabilan perekonomian sangat mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan operasional usahanya dan dapat mempengaruhi investor dalam melakukan investasi yang menyebabkan perbedaan penafsiran prospek perusahaan dan harga saham. (Astuti dan Syahyunan, 2013)

Suku bunga dapat mempengaruhi pemilik perusahaan dalam melakukan pemenuhan kebutuhan pendanaan, melakukan penerbitan saham dan juga mempengaruhi investor dalam menetapkan keputusan dalam melakukan investasi. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Demikian pula *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke deposito tersebut sehingga harga saham menurun dan akibat selanjutnya keuntungan yang diharapkan investor dari berinvestasi akan menurun, tentunya investor tidak berminat untuk berinvestasi. (Astuti dan Syahyunan, 2013)

Clarkson dan Thompson (1990) mempertanyakan suatu pendapat yang mengatakan apabila terdapat sedikit informasi yang berkaitan dengan perusahaan

penerbit, investor akan menghadapi lebih banyak risiko karena berkurangnya ketidakpastian atas parameter pendistribusian dividen. Mereka mengumpulkan 198 sampel data pada tahun 1976 sampai tahun 1985 dan menyadari bahwa risiko sistematis menurun selama beberapa periode sampai waktu penawaran. Ini menjelaskan bahwa risiko berkaitan dengan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan. Karena risiko sistematis merupakan ketidakpastian *ex-ante* dari penawaran umum perdana, ini mengindikasikan bahwa risiko sistematis berhubungan dengan risiko individu. Sehingga dapat dikatakan semakin tinggi risiko sistematis dari suatu penawaran umum perdana maka semakin tinggi ketidakpastian *ex-ante* atas harga pasar yang kemudian mengakibatkan semakin tinggi terjadinya *underpricing*. (Tian, 2012)

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka disusunlah penelitian dengan judul **“Faktor Keuangan dan Non Keuangan Yang Mempengaruhi *Underpricing (Initial Return)* Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura Tahun 2009-2012”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing*, yaitu:

1. Profitabilitas perusahaan (*return on assets, return on equity*) mempengaruhi *underpricing*.
2. Ukuran perusahaan mempengaruhi *underpricing*.

3. *Financial leverage* mempengaruhi *underpricing*.
4. Reputasi auditor mempengaruhi *underpricing*.
5. Reputasi penjamin emisi (*underwriter*) mempengaruhi *underpricing*.
6. Ukuran penawaran saham mempengaruhi *underpricing*.
7. Umur perusahaan mempengaruhi *underpricing*.
8. Tipe kontrak dengan penjamin emisi mempengaruhi *underpricing*.
9. Jenis industri mempengaruhi *underpricing*.
10. Harga penawaran saham mempengaruhi *underpricing*.
11. Waktu *listing* mempengaruhi *underpricing*.
12. Kondisi ekonomi (IHSG, kurs, inflasi, tingkat suku bunga) mempengaruhi *underpricing*.
13. Risiko sistematis mempengaruhi *underpricing*.

C. Ruang Lingkup

Pembahasan mengenai pengaruh faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dibatasi dalam beberapa hal saja. Dikarenakan ada banyak variabel yang mempengaruhi *underpricing* dan karena keterbatasan waktu, maka pembahasan mengenai penelitian ini memperhatikan hal-hal berikut:

1. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura.

2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2009-2012.
3. Untuk faktor keuangan digunakan variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan, sedangkan untuk faktor non keuangan digunakan variabel ukuran penawaran saham (*proceeds*), umur perusahaan, inflasi, dan tingkat suku bunga. Dipilihnya ke tujuh variabel diatas berdasarkan pada penelitian terdahulu.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah faktor keuangan dan non keuangan berpengaruh secara parsial terhadap *initial return* di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah faktor keuangan dan non keuangan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah faktor keuangan dan non keuangan berpengaruh secara parsial terhadap *initial return* di Bursa Malaysia.
4. Apakah faktor keuangan dan non keuangan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* di Bursa Malaysia.
5. Apakah faktor keuangan dan non keuangan berpengaruh secara parsial terhadap *initial return* di Bursa Singapura.
6. Apakah faktor keuangan dan non keuangan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* di Bursa Singapura.

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan mengkaji mengapa variabel keuangan (*return on assets*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan) dan variabel non keuangan (ukuran penawaran saham (*proceeds*), umur perusahaan, inflasi, dan tingkat suku bunga) terhadap *initial return* perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura.

Hasil penelitian diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi mengenai faktor-faktor yang diperlukan sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi pada saat membeli saham perdana.

b. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa pengetahuan bagi emiten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* sehingga perlu dipertimbangkan untuk menghindari maupun meminimalkan *underpricing* tersebut demi keberhasilan dalam melakukan penawaran umum perdana supaya memperoleh dana yang maksimal.

c. Bagi Peneliti

Sebagai tambahan referensi penelitian pasar modal khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* setelah penawaran umum

perdana dan sebagai tambahan rekomendasi penelitian di masa yang akan datang.

d. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah di dapat ketika kuliah.

e. Bagi Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Shoviyah Nur. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Manajemen. Vol 1 No 1. Hal 88-102
- Astuti, Asih Yuli dan Syahyunan. (2012). *Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. Media Informasi Manajemen. Vol 1 No 4
- Beatty, Randolph. P and Jay R. Ritter. (1986). *Investment Banking, Reputation and the Underpricing of Initial Public Offering*. Journal of Financial Economics 15. Hal 213-232
- Beatty, Randolph. P. (1989). *Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings*. The Accounting Review. Vol 64 No 4. Hal 693-709
- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Allan J. Marcus. (2010). *Essentials of Investments*. Eighth Edition. New York: McGraw-Hill
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Franklin Allen. (2011). *Principles of Corporate Finance*. Global Edition. New York: McGraw-Hill
- Emilia, Lucky Sulaiman, dan Roy Sembel. (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. Hal 116-140
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Glezakos, Michael and George Gotzageorgis. (2005). *An Empirical Investigation Of Underpricing in Geek IPO's: 1990-2003*. European Research Studies. Vol VIII Issue 1-2. Hal 8-18

- Isfaatun, Eliya dan Atika Jauharia Hatta. (2010). *Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat Initial Public Offering*. Jurnal Ekonomi Bisnis. Vol 15 No 1. Hal 66-74
- Islam, Md Aminul, Ruhani Ali, and Zamri Ahmad. (2010). *An Empirical Investigation of The Underpricing of Initial Public Offerings in The Chittagong Stock Exchange*. International Journal of Economics and Finance. Vol 2 No 4. Hal 36-46
- Ismiyanti, Fitri dan Rohmad Fuad Armansyah. (2010). *Motif Go Public, Herding, Ukuran Perusahaan, Dan Underpricing Pada Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan. Tahun 3 No 1. Hal 20-42
- Jones, Charles P. (2002). *Investment: Analysis and Management*. Eighth Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Jones, Charles P., et al. (2009). *Investment: Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*. Jakarta: Salemba Empat
- Junaeni, Irawati dan Rendi Agustian. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI*. Jurnal Ilmiah Widya. Vol 1 No 1. Hal 52-59
- Kim, Jaemin, Kuntara Pukthuanthong-Le, and Thomas Walker. (2007). *Leverage and IPO Underpricing: high-tech versus low-tech IPOs*. Emerald: Management Decision. Vol 46 No 1. Hal 106-130
- Kontan.co.id. (2008). *Inflasi dan Investasi*. Diakses pada tanggal 30 Juli 2014 di personalfinance.kontan.co.id/main/investasi_pemula/read/14/Inflasi-dan-Investasi
- 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. Vol 2 No 2. Hal 785-811

- Kusuma, Hadri. (2001). *Prospektus Perusahaan Dan Keputusan Investasi: Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Siasat Bisnis. Vol 1 No 6. Hal 61-75
- Lai, Ping Fu and Chi Fung Lo. (2012). *The Empirical Study of IPO in Hong Kong China: With The Initial Offer Price To The IPO Reflected its Fundamental Information Significantly*. International Journal of Business and Social Science. Vol 3 No 19. Hal 23-41
- Purbarangga, Ade dan Etna Nur Afri Yuyetta. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol 2 No 3. Hal 1-12
- Retnowati, Eka. (2013). *Penyebab Underpricing Pada Pebawaran Saham Perdana Di Indonesia*. Accounting Analysis Journal. Vol 1 No 4. Hal 182-190
- Sembel, Roy H. M. (1995). *IPO Anomalies, Truncated Excess Supply, and Heterogeneous Information*. University of Pittsburgh
- Shi, Charles, Kuntara Pukthuanthong, and Thomas Walker. (2011). *Does Disclosure Regulation Work? Evidence From International IPO Markets*. Diakses pada tanggal 14 September 2013 di <http://ssrn.com/abstract=1984894>
- Sullivan, Michael J. and Angelo A. Unite. (1999). *The Underpricing of Initial Public Offerings in the Philippines from 1987 to 1997*. CBE Working Paper Series. De La Salle University
- Suyatmin dan Sujadi. (2006). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Benefit, Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol 10 No 1. Hal 11-32
- Tian, Yuan. (2012). *An Examination Factors Influencing Underpricing Of IPOs On The London Stock Exchange*. Saint Mary's University

- Triani, Apriliani dan Nikmah. (2006). *Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Presentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan Dan Fenomena Underpricing: Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang
- Wan-Hussin, Wan Nordin. (2006). *The Effects of Owners' Participation and Lockup on IPO Underpricing in Malaysia*. Diakses pada tanggal 14 September 2013 di <http://ssrn.com/abstract=1027564>
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, and Donald E. Kieso. (2012). *Financial Accounting*. 2ed. IFRS Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2009). *Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus*. Seri Akademis. Bogor: Ghalia Indonesia
- Wijayanto, Andhi. (2010). *Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return*. Jurnal Dinamika Manajemen. Vol 1 No 1. Hal 68-78
- Yasa, Gerianta Wirawan. (2008). *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Udayana
- 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 Solo. Hal 538-553
- Younesi, Nejat, Aref Mahdavi Ardekani, Mohammad Hashemijoo. (2012). *Performance of Malaysian IPOs and Impact of Return Determinants*. Journal of Business Studies Quarterly. Vol 4 No 2. Hal 140-158
- Yue, Song. (2012). *An Examination Of The Factors Accounting For Initial Public Offering Underpricing in Korea Exchange*. Saint Mary's University
- Zaluki, Nurwati Ashikkin Ahmad and Shamharir Abidin. (2011). *IPO Pricing in Malaysia: An Analysis of REITs and Non-REITs*. International Journal of Economics and Management. Hal 319-332

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Jenny Vivianti
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Pemangkat, 4 April 1988
Agama : Katolik
Alamat : Perumahan Graha Mutiara Blok H, No. 7 Bekasi Timur
No Telepon : 082122417912

PENDIDIKAN FORMAL

2011 – 2014 : Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta Barat
2006 – 2010 : Fakultas Ekonomi Program Studi S1 Jurusan Akuntansi Universitas Tarumanagara, Jakarta Barat
2003 – 2006 : SMK Strada Budi Luhur, Bekasi Timur
2000 – 2003 : SMP Strada Budi Luhur, Bekasi Timur
1996 – 2000 : SD Santa Maria Monica, Bekasi Timur
1993 – 1996 : SD Amkur, Pemangkat

Jakarta, April 2014

(Jenny Vivianti)