

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC***

***OFFERING* (IPO)**

ARTIKEL ILMIAH



DISUSUN OLEH

MOH. SUKRON ALI S

NIM : 2009310094

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Moh. Sukron Ali S
Tempat, Tanggal Lahir : Pamekasan, 08Desember 1990
N.I.M : 2009310094
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul: : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*
padaperusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

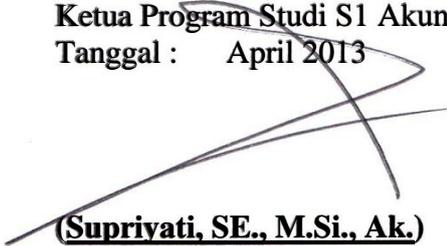
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : April 2013



Nurul Hasanah Uswati Dewi, S.E., M.Si., Ak

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal : April 2013



(Supriyati, SE., M.Si., Ak.)

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*

Moh.Sukron Ali S
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2009310094@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34 -36 Surabaya

ABSTRACT

Underpricing is phenomenon of IPO which often happened in capital market and have been proved by researchers in many countries. This research aim to prove phenomenon of underpricing in Bursa Efek Indonesia at 2009-2012 and study the factors influencing of underpricing. This research uses mean adjusted return as underpricing measurement. Independent variables of the research are finances information, business Age, Percentage share and business size . The research use multiple regression model to test the relationship between dependent and independent variabel This research result prove that phenomenon of underpricing happened in BEI at 2009 – 2012.

Kata kunci : Underpricing, finances information, business Age, Percentage share and business size.

PENDAHULUAN

Pada setiap perusahaan sebagian besar banyak yang ingin melakukan perluasan usahanya, dengan mengadakan ekspansi. Untuk melakukan kegiatan tersebut perusahaan memerlukan tambahan modal yang cukup besar, sering kali dana yang diambil dari dalam perusahaan tersebut tidak cukup. Untuk itu diperlukan usaha mencari dana dari luar perusahaan, yaitu dipasar modal dengan cara melakukan emisi saham.

Zamahsari (1990) dan Kim *et al.* (1995) dalam Isye Siti Aisyah (2009), menyatakan bahwa informasi akuntansi, informasi non akuntansi dan bahkan informasi non ekonomis di butuhkan oleh calon investor maupu investor dalam proses pengambilan keputusan untuk ber

investasi di pasar modal. Jika perusahaan memilih untuk menerbitkan saham di pasar modal, maka salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menawarkan saham kepada publik. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public*. *Go public* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam pengembangan usahanya. Perusahaan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi dengan maksud untuk memperoleh tambahan modal yang digunakan untuk melakukan pengembangan usaha serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Pada saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas pada

informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran. Informasi dalam prospektus dapat dibagi menjadi dua informasi, yaitu informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi. Informasi akuntansi yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca, laporan perhitungan rugi/laba, laporan arus kas dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non-akuntansi merupakan informasi selain laporan keuangan, seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor *independen*, nilai penawaran saham, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan informasi lainnya. Seorang investor akan mencari tambahan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusannya (Rahmawati, 2012:29).

Perusahaan yang melakukan kegiatan IPO baik itu perusahaan privat ataupun perusahaan milik negara sering kali timbul masalah *Underpricing*. *Underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian dari harga saham pada harga sekunder yang menunjukkan bahwa harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada saat harga saham diperdagangkan di pasar sekunder. Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual dipasar perdanana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan yang terjadi dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut pada pasar modal, dan apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan harga yang terjadi dipasar sekunder di hari pertama, maka terjadilah *Underpricing* (Agustin Ekadjaja dan Wendy The, 2009).

Penelitian Aruna Wirjolutito (2003) dalam Chastina Yolana dan Dwi Nartiani (2005), menunjukkan bahwa

fenomena *underpricing* berpeluang terjadi secara signifikan dan dalam rentang waktu yang pendek, pasar juga masih berpeluang besar terjadinya *Underpricing*, sedangkan besarnya *Underpricing* masih sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan faktor-faktor non keuangan. Beberapa penelitian juga menjelaskan mengapa harga pada penawaran perdana lebih rendah dari pada harga pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Rosyati dan Aridin Sabeni (2002) dalam Chastina Yolana dan Dwi Nartiani (2005), mereka menemukan bahwa yang mempengaruhi *Underpricing* adalah reputasi penjamin emisi dan umur perusahaan.

Meskipun penelitian tentang *Underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang masalah ini masih dianggap masalah yang menarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil penelitian, serta kebanyakan penelitian lebih memfokuskan hanya pada informasi non keuangan saja. Banyak rasio-rasio keuangan yang mungkin bisa mempengaruhi *Underpricing*. Ada pun yang sudah melakukan penelitian dengan rasio keuangan tapi hasil penelitian tidak konsisten, hal inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian di bidang ini. Berdasarkan uraian-uraian di atas maka penelitian menggunakan Faktor Informasi Keuangan, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Prosentase Penawaran Saham guna mengukur tingkat *Underpricing* pada perusahaan IPO periode 2009-2012. Informasi keuangan memiliki empat indikator rasio keuangan yaitu DER, ROA, ROE, dan EPS.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Theory Signal

Teori *signaling* menjelaskan keputusan dan tindakan yang dilakukan

oleh perusahaan untuk menawarkan saham baru mereka melalui *initial public offering* (IPO) dapat memberikan signal baik yang positif maupun yang tidak baik yaitu signal negatif, maka akan muncul suatu respon atau sikap investor sebagai tanggapan atas *signal* yang di berikan oleh perusahaan tersebut (Herman Ruslim, 2010). Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan dengan sengaja meberikan informasi atau sinyal pada pasar, dengan memberikan sinyal tersebut terhadap pasar, diharapkan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik atau buruk (Megginson, 1997 dalam Yoga, 2010).

Penawaran Perdana

Perusahaan memiliki banyak alternatif untuk memperoleh sumber pendanaan, baik pendanaan tersebut diperoleh dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan itu sendiri. Alternatif pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan biasanya menggunakan laba ditahan. Alternatif yang berasal dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan dengan bentuk lain atau penerbitan suatu hutang, maupun pendanaan dengan menerbitkan saham. Pendanaan dengan cara menerbitkan saham kepada masyarakat disebut dengan *initial public offering* (IPO) atau dengan sebutan *go public*.

Jika perusahaan memutuskan untuk *go public*, isu utamanya yang muncul adalah jenis saham apa yang akan dijual, berapa harga yang akan di tetapkan untuk selembar sahamnya dan kapan waktu yang paling tepat untuk menjual saham. Pada umumnya perusahaan menyerahkan permasalahan yang berhubungan dengan IPO kepada banker investasi (*investment banker*) yang mempunyai keahlian dalam bidang penjualan sekuritas, dan banker investasi

inilah yang berfungsi sebagai perantara antara perusahaan yang menjual saham (*emiten*) dengan investor. Tempat dimana emiten pertama kali menjual sahamnya ke publik melalui banker investasi (*underwriter*) disebut sebagai pasar perdana (*primary market*).

Underpricing

Pada pasar perdana harga saham yang akan dijual ditentukan oleh kesepakatan dari hasil perundingan antara emiten dengan *underwriter*, dalam perundingan tersebut *underwriter* memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan emiten, dan mereka memanfaatkan informasi tersebut untuk memperkecil resiko jika saham tidak laku maka *underwriter* harus membeli saham yang tidak laku tersebut. Sebagai akibatnya, mereka cenderung menekan harga, sehingga harga saham pada saat IPO akan cenderung *underpriced*, dengan kata lain *underpriced* terjadi karena kurangnya informasi yang dimiliki pihak emiten (Husnan, 1996 dalam Isye Siti Aisyah, 2009).

Informasi Keuangan

Dyckman dan Morse (1996: 17) dalam Helen (2005), harga sekuritas merupakan hasil refleksi dari informasi ketika terjadi perubahan harga yang disebabkan oleh pergeseran keyakinan investor, informasi keuangan merupakan sinyal yang di berikan oleh perusahaan kepada investor. Laporan keuangan sering digunakan oleh investor untuk menganalisis kinerja perusahaan yang melakukan IPO, dengan menggunakan alat analisis keuangan investor bisa memprediksikan dan memperoleh keyakinan apakah jika investor menanam saham di perusahaan tersebut investor akan mendapatkan *initial return*. *Intial*

return terjadi jika perusahaan tersebut mengalami *underpricing*.

Alat analisis keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Debt to Equity Rasio (DER)

Debt to Equity Rasio merupakan salah satu rasio solvabilitas, yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan tersebut di likuidasi. *Debt to Equity Rasio* rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal yang dimiliki perusahaan dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. *Debt to Equity Rasio* disebut sebagai rasio leverage, rasio ini sangat baik bagi pihak luar karena bisa memberikan informasi tingkat keamanan pihak luar jika menanamkan modalnya. Cara perhitungan *Debt to Equity Rasio* adalah dengan membagi Total utang yang dimiliki dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan aktiva yang telah ditanamkan (aset yang dimiliki) untuk mendapatkan laba. ROA menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa saham.

Return on Assets (ROA) termasuk rasio profitabilitas. Menggunakan rasio profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, jika menggunakan ROA berarti dapat menggambarkan kemampuan perusahaan

menghasilkan laba dengan menggunakan nilai aktiva.

Earning Per Share (EPS)

Laba per saham-EPS (*Earning Per Share*) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Jika perusahaan menghasilkan EPS yang besar tentunya akan menguntungkan pada investor, karena akan memperoleh kemungkinan menerima dividen yang besar dari laba yang diperoleh perusahaan.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba berdasarkan modal yang dimiliki, jika ROE suatu perusahaan itu besar menunjukkan bahwa kinerja perusahaan itu baik. Perhitungannya ROE secara umum dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir.

Umur Perusahaan (Age)

Menurut Yolana dan Martini (2005) dalam Agustina Ekadjaja (2009), umur perusahaan dapat dihitung sejak perusahaan tersebut didirikan berdasarkan akte pendirian sampai saat perusahaan tersebut melakukan penawaran saham perdana. Umur perusahaan ini dapat dihitung dalam skala tahunan. Informasi mengenai tanggal pendirian dan tanggal penawaran saham perdana dapat diperoleh dari informasi prospektus. Salah satu yang menjadi pertimbangan dalam menanamkan modalnya dengan melihat umur perusahaan. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan itu tetap berkembang dan menjadi bukti bahwa perusahaan tersebut tetap bisa bersaing.

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Untuk mengukur besaran atau skala suatu perusahaan bisa menggunakan aktiva. Perusahaan yang besar biasanya memiliki aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar memiliki kepastian (*cetainty*) yang lebih besar dari pada perusahaan yang kecil, sehingga dapat mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut dapat membantu seorang investor untuk memprediksi risiko yang mungkin jika berinvestasi pada perusahaan tertentu (Chastina Yolana dan Dwi Martini 2005).

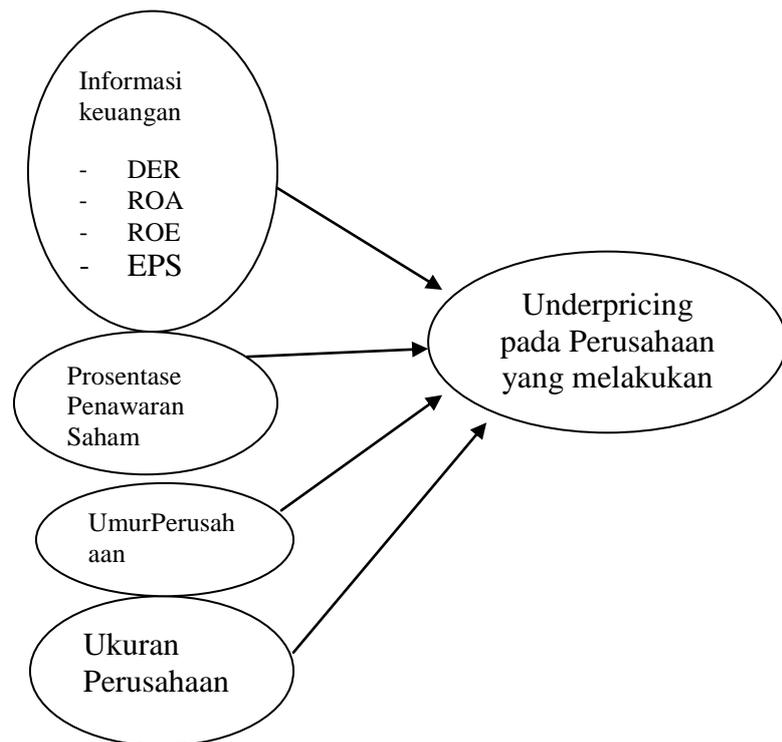
Prosentase Penawaran Saham

Penurunan jumlah kepemilikan oleh pemegang saham yang lama adalah suatu konsuekuensi yang harus di pertimbangkan oleh perusahaan ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO. Para pemilik saham lama akan setuju atau mendukung keputusan IPO apabila pemilik saham lama memiliki keyakinan bahwa saham perusahaan akan terjual pada harga yang cukup menguntungkan, sehingga dapat megumpulkan dana yang signifikan bagi pembiayaan perusahaan.

Bernadeta Septi W dan Paulus Wardoyo (2010), Prosentase Penawaran Saham menunjukkan seberapa banyak jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan kepada masyarakat, semakin besar prosentase jumlah saham baru berarti semakin banyak informasi privat yang di publikasikan, dan resiko *Underpricing* semakin tinggi

Kerangka penelitian pada penelitian iniis ebagaimanayang tampak pada Gambar 1 pada bagia di bawah ini.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Faktor Informasi Keuangan (DER, ROA, ROE, EPS) berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

H2: Faktor prosentase penawaran saham berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

H3: Faktor umur perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

H4: Faktor ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

METODOLOGI PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian dengan menggunakan uji statistik untuk menguji hipotesis agar bisa dijelaskan hubungan variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Serta data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2009-2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Ada empat variabel dan empat indikator dalam penelitian ini, terdiri dari empat faktor yang menjadi variabel independen yang mempengaruhi keberadaan variabel dependen, dan empat indikator yang menjadi bagian dari satu variabel independen, empat variabel independen yaitu:

1. Informasi Keuangan
2. Prosentase Penawaran Saham
3. Umur Perusahaan
4. Ukuran Perusahaan

Underpricing adalah selisih harga penawaran (*offering price*) dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, setelah itu dibagi dengan harga penawaran (*offering price*). Skala pengukurannya adalah menggunakan skala rasio, rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}}$$

Informasi Keuangan adalah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berupa laporan keuangan,

laporan keuangan tahunan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan dalam satu tahun. Kinerja suatu perusahaan jika menggunakan Informasi keuangan dapat dikur dengan rasio keuangan, berikut definisi dan pengukuran rasio keuangan yang menjadi indikator Informasi Keuangan :

DER atau disebut juga rasio utang atas modal adalah rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi utang-utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin kecil rasio ini semakin baik (Sofyan Syafri Harahap 2010: 303). Pengukuran menggunakan rasio, rumus DER adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}}$$

Sofyan Syafri Harahap (2010: 309), ROA merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan investasi yang telah di tanamkan oleh perusahaan (aset yang dimiliki perusahaan) untuk mendapatkan laba. Pengukuran menggunakan rasio, rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sofyan Syafri Harahap (2010: 305), ROE mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan, ROE juga diasumsikan sebagai ekspektasi atas modal yang ditanamkan oleh investor terhadap perusahaan yang melakukan IPO. Semakin besar ROE maka investor akan tertarik untuk membeli atau menanamkan modalnya pada saham di perusahaan yang melakukan IPO tersebut, karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian atas penyetannya. Pengukuran menggunakan rasio, dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{lababersih}}{\text{modal}}$$

Sofyan Syafri Harahap (2010: 306), EPS atau laba per lembar saham digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan pendapat bersih perusahaan pada satu periode di bagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Rasio ini banyak digunakan untuk menganalisis resiko dan membandingkan pendapatan perlembar saham perusahaan dengan perusahaan lain. Pengukuran menggunakan rasio, dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{labarbersihsatutahun}}{\text{jumlahlembarsaham}}$$

Variabel Independen yang kedua adalah Prosentase Penawaran Saham. Prosentase penawaran saham dapat dilihat dari perbandingan antara jumlah saham yang diterbitkan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik saham lama, informasi ini dapat diketahui dari pemberian informasi prospektus yang dikeluarkan oleh perusahaan yang melakukan IPO, jumlah saham yang diterbitkan semakin sedikit berasosiasi positif dengan tingkat *underpricing* saat IPO (Anggarwal et al. 2001) dalam Helen sulistio (2005). Pengukuran prosentase saham menggunakan Rasio dengan rumus :

$$\text{prosentasepenawarsaham} = \frac{\text{jumlahsahamsebelumIPO}}{\text{jumlahsahamditerbitkan}}$$

Umur perusahaan dapat dihitung sejak perusahaan tersebut didirikan berdasarkan akte pendirian perusahaan sampai pada saat perusahaan tersebut melakukan IPO, dalam penelitian ini umur perusahaan dihitung berdasarkan skala tahunan (Agustin Ekadjaja dan Wendy The, 2009).

$$\text{Umur perusahaan} = \text{Tahun listing} - \text{Tahun berdiri}$$

Ukuran perusahaan biasanya indentik dengan besar kecilya aktiva perusahaan. Perusahaan yang ukurannya lebih besar dianggap lebih dikenal oleh masyarakat, sehingga resiko investasi pada perusahaan tersebut menjadi lebih kecil. Variabel ukuran perusahaan menggunakan variabel dummy skala 2 untuk kategori perusahaan besar, dimana total aktiva yang dimiliki sama dengan atau lebih besar dari 100 miliar rupiah, sedangkan skala 1 untuk kategori perusahaan kecil, dimana total aktiva yang dimiliki kurang dari 100 miliar rupiah (Novita Indrawati, 2005).

Populasi,Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini meliputi semua perusahaan yang melakukan *Initial Public offering* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2012. Adapun sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan peneliti yaitu perusahaan yang tergabung dan aktif melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009–2012. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel penelitian :

1. Sampel merupakan perusahaan–perusahaan yang melakukan initial public offering di BEI periode tahun 2009-2012.
2. Mengeluarkan laporan keuangan pada tahun pengamatan (laporan keuangan pasca IPO).
3. Saham perusahaan tersebut mengalami *Underpricing*.
4. Perusahaan tersebut tidak mengalami delisting.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN StatistikDeskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (mean), standar deviasi, minimum dan maksimum untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

Uji Hipotesis (Uji Beda t-test)

Uji ini menunjukkan seberapa jauh variabel independen Informasi keuangan (DER, ROA, ROE, EPS), umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan prosentase penawaran menerangkan variabel dependennya *Underpricing* (Ghozali, 2011). Kriteria penentuan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi > 0.05 maka hipotesis diterima. Berarti secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi ≤ 0.05 maka hipotesis ditolak. Berarti secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 1
Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	47	-3.86	14.56	2.04932	3.202196
ROA	47	-0.1	0.351	0.07674	0.084639
ROE	47	-0.28	1.225	0.18472	0.233329
EPS	47	-4.9	3181	1.97E+02	486.0553
Prosentase	47	0	0.926	0.42509	0.275848
Umur	47	1.096	75.145	1.47E+01	12.65255
Ukuran	47	1	2	1.87	0.337
Underpricing	47	0.007	1.125	0.31726	0.325173
Valid N (listwise)	47				

Analisis Data Deskriptif

Variabel Informasi Keuangan terdiri dari indikator DER, ROA, ROE dan EPS. DER jumlah data yang diolah adalah empat puluh tujuh dan dari empat puluh tujuh data tersebut paling rendah nilai utang terhadap modalnya adalah -3,860 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko yang cukup rendah karena proporsi modal sendiri yang dimiliki cukup tinggi dibandingkan dengan hutang yang dimiliki akan tetapi nilai tersebut masih beresiko bagi perusahaan karena untuk menutupi hutang perusahaan butuh lebih dari tiga kali lipat modal yang sendiri yang ditanamkan, nilai maximum 14,560 menunjukkan bahwa resiko yang dimiliki perusahaan sangat besar karena dibutuhkan empat belas kali lipat lebih modal sendiri yang ditanamkan untuk menutupi jumlah hutang yang dimiliki, dan rata - rata 2,04932 nilai ini menunjukkan bahwa rata perusahaan yang mengalami *Underpricing* memiliki jumlah hutang dua kali lipat dibandingkan modal yang ditanamkan sendiri. ROA memiliki jumlah data yang sama yaitu empat puluh tujuh dengan nilai terendah dari roa adalah -0,1 menunjukkan bahwa paling rendah laba yang dihasilkan jika dibandingkan dengan jumlah aktiva yang dimiliki adalah 10% dari nilai aktiva, nilai tertinggi 0,351 menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dari jumlah aktiva sebesar 35,1% dengan nilai tersebut perusahaan dapat memaksimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba, dan nilai rata - rata adalah 0,07674 menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *Underpricing* rata- rata dapat

menghasilkan laba 7,6% dari jumlah aktiva yang dimiliki, nilai tersebut tidak begitu baik bagi perusahaan karena rata – rata perusahaan yang mengalami *Underpricing* tidak dapat memaksimalkan nilai aktiva yang dimiliki. ROE memiliki jumlah data empat puluh tujuh, nilai minimum adalah -0,28, nilai maximum adalah 1,225, nilai rata – rata 0,18472 dan nilai standart deviasi adalah 0,233329. EPS jumlah data yang di olah empat puluh tujuh, nilai minimum menunjukkan bahwa tiap lembar saham dapat memperoleh laba paling rendah sebesar -4,9 dari laba bersih, nilai maximum menunjukkan bahwa tiap lembar saham dapat memperoleh laba sebesar 3181 dari laba bersih yang dimiliki, nilai rata – rata menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *underpricing* rata – rata tiap lembar sahamnya dapat memperoleh laba sebesar 1,96779 dari lba bersih yang dimiliki.

Variabel Prosentase Penawaran Saham memiliki jumlah data yang dapat di olah adalah empat puluh tujuh data, nilai minimal dari Prosentase Penawaran Saham adalah 0,000 nilai ini menunjukkan bahwa jumlah saham yang beredar saat IPO jauh lebih besar di dibandingkan jumlah saham yang beredar pada saat sebelum IPO. Nilai maximum dari Prosentase Penawaran Saham adalah 0,926 nilai ini menunjukkan bahwa jumlah saham pada saat IPO hanya bertambah sedikit dibandingkan dengan jumlah saham pada saat sebelum melakukan IPO. Nilai rata – rata dari Prosentase Penawaran Saham adalah 0,42509 nilai ini menunjukkan bahwa perbandingan saham saat IPO rata – rata hanya bertambah 42% dari jumlah saham

pada saat sebelum IPO, sedangkan nilai standart deviasi adalah 0,275848.

Variabel Umur Perusahaan memiliki jumlah data yang dapat di olah empat puluh tujuh data dengan nilai minimum adalah 1,096 ini menunjukkan bahwa umur perusahaan yang melakukan IPO hanya berjarak satu tahun dari waktu tanggal pendirian perusahaan tersebut sampai perusahaan tersebut melakukan IPO. Nilai maximum menunjukkan 75,145 nilai ini menunjukkan bahwa umur perusahaan saat melakukan IPO paling lama berjarak tujuh puluh lima tahun dari tanggal perusahaan tersebut didirikan sampai perusahaan tersebut melakukan IPO. Rata – rata umur perusahaan menunjukkan nilai 1,469, nilai ini menunjukkan bahwa rata – rata umur perusahaan yang mengalami *underpricing* dari saat perusahaan tersebut didirikan sampai perusahaan tersebut melakukan IPO berumur kisaran satu tahun lima bulan sampai dengan satu tahun enam bulan. Nilai standart deviasi menunjukkan nilai 12,652553.

Variabel ukuran perusahaan disini di kelompokkan menjadi dua kategori yaitu kategori perusahaan kecil dan besar, angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masuk kategori perusahaan kecil, angka 2 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masuk pada ketgori perusahaan besar. Perusahaan dikatakan kecil jika memiliki total nilai aset lebih kecil dari seratus miliar rupiah, sedangkan jika total nilai aset yang dimiliki perusahaan tersebut lebih besar atau sama dengan seratus miliar rupiah berarti perusahaan

tersebut masuk kategori perusahaan besar. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah 1 yaitu kecil dan nilai maximum adalah 2 yaitu besar, sedangkan nilai rata – rata dari ukuran perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* adalah 1,87 nilai ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan yang mengalami *underpricing* termasuk dalam kategori perusahaan kecil. Nilai standart deviasi dari ukuran perusahaan adalah 0,337.

Variabel *Underpricing* memiliki jumlah data empat puluh tujuh, nilai minimum adalah 0,007 nilai tersebut menunjukkan bahwa terjadinya *Underpricing* paling rendah hanya 0,7% dari harga saham perdana atau harga penawaran saham. Nilai maximum 1,125, menunjukkan bahwa terjadinya *Underpricing* pada saat periode penelitian adalah 112,5% dari harga saham perdana atau harga penawaran saham dan menunjukkan bahwa pada saat perusahaan tersebut melakukan IPO penetapan harga penawaran saham terlalu rendah sehingga tidak dapat memaksimalkan modal yang bisa di dapat. Nilai rata – rata *Underpricing* adalah 0,325173 nilai ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *Underpricing* menetapkan harga penawaran saham saat melakukan IPO terlalu rendah 32,51%.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan karena variabel independen lebih dari satu variabel, tujuannya adalah untuk mengetahui apakah ada variabel Informasi Keuangan, Umur perusahaan, Ukuran perusahaan, dan Prosentase penawaran saham memiliki pengaruh

terhadap *Underpricing*. Variabel Informasi Keuangan terdiri dari empat indikator yaitu DER, ROA, ROE dan EPS, karena itu sebelum melakukan regresi bersama – sama dengan semua variabel independen maka terlebih dahulu harus melihat indikator mana yang mewakili variabel Informasi Keuangan dan yang tidak. Berikut hasil output spss variabel Informasi Keuangan DER, ROA, ROE dan EPS yang dapat mewakili Informasi Keuangan dan tidak dijelaskan oleh tabel 2

Tabel 2
Regresi Indikator

Indikator	T	sig
DER	0.391	0.698
ROA	0.886	0.381
ROE	-0.99	0.328
EPS	2.177	0.035

Hasil tabel menunjukkan bahwa yang dapat mewakili sebagai Variabel Informasi Keuangan adalah EPS, dengan tingkat signifikan sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05, sedangkan DER, ROA, dan ROE tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 maka yang dapat mewakili variabel Informasi Keuangan hanya EPS saja. Setelah diketahui indikator mana yang dapat mewakili variabel Informasi Keuangan maka langkah selanjutnya melakukan regresi bersama dengan seluruh variabel.

Tabel 3
Regresi Variabel

Variabel	T	sig	Keputusan
EPS	2.472	0.018	berpengaruh
Prosentase	0.874	0.387	tidak berpengaruh

Umur	0.732	0.468	tidakberpengaruh
Ukuran	-0.286	0.007	berpengaruh

Maka dari hipotesis yang telah dibuat dapat di jelaskan sebagai berikut :

1. Variabel Informasi Keuangan (EPS) dengan nilai t sebesar 2,472 lebih besar dari t tabel 2,012 tingkat signnifikan 0,018 lebih kecil dari 0,05 maka Ho di tolak dan Ha diterima, dapat disimpulkan bahwa variabel *Underpricing* dipengaruhi oleh variabel Informasi Keuangan. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel Informasi Keuangan memiliki hubungan yang searah dengan variabel dependen. Pengaruh Informasi Keuangan signifikan terhadap *Underpricing*.
2. Variabel Prosentase Penawaran Saham dengan nilai t 0,874 lebih kecil dari t tabel 2,012 tingkat signifikan 0,387 lebih besar dari 0,05 maka Ho diterima dan Ha di tolak, dapat disimpulkan bahwa variabel Prosentase Penawaran Saham tidak memiliki kontribusi terhadap variabel depennden. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel Prosentase Penawaran Saham memiliki hubungan yang searah jika Prosentase Penawaran Saham semakin besar tingkat *Underpricing* semakin besar, akan tetapi tidak signifikan.
3. Variabel Umur Perusahaan dengan nilai t -0,732 lebih kecil dari 2,012 tingkat signifikan 0,468 maka Ho di terima dan Ha di tolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel Umur perusahaan juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Variabel *Underpricing*.

nilai t negatif menunjukkan memiliki hubungan tidak searah antara Umur Perusahaan dengan *Underpricing*.

4. Variabel Ukuran Perusahaan dengan nilai t -2,860 tingkan signifikan 0,007 lebih kecil dari pada 0,05 maka Ho ditolak dan Ha di terima, dan dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan Terhadap *Underpricing*. nilai t negatif menunjukkan bahwa memiliki hubungan yang tidak se arah antara ukuran perusahaan dengan *Underpricing*, semakin kecil ukuran perusahaan tersebut tingkat *Underpricing* juga semakin besar.

Penelitian yang telah dilakukan menemukan bahwa dari empat indikator informasi keuangan yaitu DER, ROA, ROE dan EPS hanya EPS saja yang dapat mewakili informasi keuangan yang berpengaruh terhadap *underpricing*, dan dapat disimpulkan bahwa informasi keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Variabel independen yang lain yang berpengaruh adalah ukuran perusahaan sedangkan umur perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak berpengaruh, adapunpenjelasannyasebagai berikut :

1. Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap *Underpricing*

Dyckman dan Morse (1996: 17) dalam Helen sulistio (2005), harga sekuritas merupakan hasil refleksi dari informasi ketika terjadi perubahan harga yang disebabkan oleh pergeseran keyakinan investor, informasi keuangan merupakan sinyal yang di berikan oleh perusahaan kepada investor. Laporan keuangan sering digunakan oleh investor untuk menganalisis kinerja perusahaan yang melakukan IPO, dengan

menggunakan alat analisis keuangan investor bisa memprediksikan dan memperoleh keyakinan apakah jika investor menanam saham diperusahaan tersebut investor akan mendapatkan *initial return*. *Initial return* terjadi jika perusahaan tersebut mengalami *underpricing*. Informasi Keuangan yang diberikan perusahaan mempunyai hubungan positif dengan *underpricing*, yang artinya jika kinerja keuangan suatu perusahaan itu baik dilihat berdasarkan informasi keuangan yang di berikan, maka tingkat *underpricing* semakin besarkarena tingkat penawaran investor terhadap saham yang ditawarkan semakin besar.

Pengujian terhadap variabel informasi keuangan menunjukkan bahwa informasi keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan dengan di wakili oleh indikator EPS. EPS adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dan di bagi dengan jumlah saham yang beredar, dengan rasio ini dapat menganalisis risiko dan membandingkan pendapatan per lembar saham dengan perusahaan lainnya. Informasi tentang *earning per share* dapat di peroleh dari informasi keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan berupa laporan keuangan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya (Helen sulistio, 2005) informasi keuangan berpengaruh terhadap *initial return*, *initial return* terjadi disaat perusahaan mengalami *underpricing*.

Hubungan yang positif dan signifikan dapat di artikan semakin tinggi *earning per share* pada suatu perusahaan menyebabkan semakin tinggi terjadinya *underpricing*, informasi yang diberikan perusahaan tentang EPS yang tinggi membuat Investor semakin tertarik untuk membeli saham yang di tawarkan pada saat IPO, karena dengan EPS yang tinggi

Investor berharap jika menanamkan modal pada perusahaan tersebut dapat memperoleh deviden yang tinggi.

2. Prosentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing*

Bernadeta Septi W dan Paulus Wardoyo (2010), prosentase penawaran saham menunjukkan seberapa banyak informasi atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada masyarakat, semakin besar prosentase jumlah saham baru berarti semakin banyak informasi privat yang di publikasikan, dan resiko *underpricing* semakin tinggi. Prosentase Penawaran Saham berpengaruh positif terhadap *underpricing*, jika Prosentase saham yang ditawarkan tinggi itu menunjukkan bahwa jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham lama lebih sedikit dan resiko *underpricing* juga tinggi.

Prosentase penawaran saham di lihat dari perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum melakukan IPO dengan jumlah saham pada saat melakukan IPO. Hasil dari penelitian secara simultan prosentase penawaran saham juga dapat mempengaruhi *underpricing*, tetapi secara parsial prosentase penawaran saham tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya (Burnadeta Septi W dan Paulus Wardoyo 2010), bahwa prosentase penawaran saham tidak mempengaruhi *underpricing*.

Investor tidak terlalu merespon tentang informasi yang dipublikasikan perusahaan tentang perbandingan jumlah saham lama sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO dengan jumlah saham baru saat perusahaan tersebut melakukan IPO. Jumlah saham lama saat sebelum perusahaan melakukan IPO rata – rata lebih kecil dari jumlah saham saat perusahaan tersebut melakukan IPO, informasi tersebut sudah diberikan oleh perusahaan akan tetapi respon masyarakat

tidak besar dan tidak mempengaruhi terjadinya *underpricing*.

3. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Umur Perusahaan adalah berapa lama perusahaan tersebut berdiri sampai perusahaan tersebut melakukan IPO, umur perusahaan dapat di peroleh dari tanggal saat perusahaan tersebut melakukan IPO dikurangi oleh tanggal saat perusahaan tersebut didirikan. Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut tetap berkembang walaupun masih belum melakukan atau menerbitkan saham kepada masyarakat. Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, jika perusahaan tersebut semakin lama berdiri maka tingkat *underpricing* semakin kecil

Hasil penelitian variabel umur perusahaan menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, hal ini menunjukkan bahwa berapa lama perusahaan tersebut didirikan sampai perusahaan tersebut melakukan IPO tidak mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan tersebut karena sebagian besar perusahaan yang mengalami *underpricing* dalam penelitian ini memiliki umur yang tidak begitu panjang sehingga tidak mempengaruhi tingkat penawaran saham yang dapat menimbulkan *underpricing*.

Hasil penelitian tentang variabel ini mendukung penelitian sebelumnya (Agustina Ekadjaja dan wendy The 2009), bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Informasi yang di berikan perusahaan tentang umur perusahaan oleh Investor tidak terlalu diperhatikan berapa lama perusahaan tersebut berdiri, sehingga respon terhadap informasi tersebut tidak mempengaruhi tingkat keinginan investor untuk membeli saham yang di tawarka oleh perusahaan saat melakukan IPO.

4. Pengaruh Ukuran

Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Ukuran Perusahaan merupakan informasi yang mudah diperoleh oleh investor atau masyarakat sertadapat mengurangi ketidakpastian sehingga resiko *underpricing* lebih rendah, jika semakin besar ukuran perusahaan tersebut maka semakin kecil tingkat *underpricing*, ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap *underpricing*.

Ukuran Perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, jika perusahaan tersebut memiliki nilai total aset kurang dari seratus milliar berarti perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan kecil, akan tetapi jika nilai total aset perusahaan tersebut lebih dari seratus milliar maka perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan yang besar. Hasil dari penelitian variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*, karena rata – rata ukuranperusahaan yang mengalami *underpricing* dalam penelitian ini termasuk dalam kategori perusahaan yang kecil.

Hasil penelitian tentang variabel tersebut mendukung hasil penelitian sebelumnya (Agustina Ekadjaja dan wendy The 2009) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Investor semakin tertarik menanamkan modal saham kepada perusahaan yang termasuk perusahaan kecil karena investor mengertibahwa perusahaan yang kecil cenderung akan menekan harga saham serendah mungkin, sehingga investor memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan *initial return* dimana hal tersebut jika perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing*.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah *underpricing* dipengaruhi oleh informasi keuangan, ukuran perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, dengan hasil analisis terhadap tiga puluh tujuh perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* periode 2009 – 2012 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

Informasi keuangan yang terdiri dari empat indikator yaitu DER, ROA, ROE dan EPS. Indikator yang dapat mewakili informasi keuangan hanya EPS saja, karena hanya EPS yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan dengan sengaja memberikan informasi atau sinyal pada pasar, dengan memberikan sinyal tersebut terhadap pasar, diharapkan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik atau buruk (Megginson, 1997 dalam Yoga, 2010). Hal ini mendukung *Signaling Theory* bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan yang melakukan IPO berupa Informasi Keuangan membuat publik atau masyarakat melakukan respon yaitu harga penawaran saham saat IPO semakin meningkat karena masyarakat atau investor tertarik untuk menanamkan modal pada saham yang memiliki EPS yang tinggi, sehingga harga saham yang ditetapkan oleh perusahaan saat

melakukan IPO terlalu rendah karena hal tersebut maka terjadilah *underpricing*.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, hal ini disebabkan bahwa perusahaan yang mengalami *underpricing* rata – rata termasuk dalam kategori perusahaan kecil, perusahaan yang kecil memiliki resiko *underpricing* yang lebih tinggi karena investor atau masyarakat memiliki informasi bahwa perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan kecil cenderung menekan harga penawaran saham sekecil mungkin agar saham yang ditawarkan dapat terjual. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Burnadeta Septi W dan Paulus Wardoyo 2010) dan (Dwi Martani, Ika Leony Sinaga dan Akhmad Sahroza 2012) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*, dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Informasi yang diberikan perusahaan tentang berapa lama perusahaan tersebut berdiri hingga perusahaan tersebut melakukan IPO, tidak membuat masyarakat atau investor memberikan respon yang begitu besar terhadap informasi tersebut. Perusahaan yang mengalami *underpricing* dalam penelitian rata – rata memiliki umur yang pendek, sehingga perusahaan tersebut tidak terlalu banyak memberikan informasi kepada publik jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki umur panjang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Burnadeta Septi W dan Paulus Wardoyo 2010) bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Prosentase penawaran saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, jumlah prosentase saham saat perusahaan tersebut melakukan IPO tidak begitu tinggi sehingga tidak

mempengaruhi investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dan harga penawaran terhadap saham yang ditawarkan tidak meningkat dan maka tidak mempengaruhi *underpricing*.

Keterbatasan

Keterbatasan Penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang relatif sedikit karena dalam periode penelitian perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* pada tahun 2009 sampai 2012 hanya 50 sampel.
2. ada data yang di outlier sehingga sampel menjadi makin sedikit.
3. Indikator informasi keuangan tidak semua bisa mewakili informasi keuangan, sehingga mungkin ada indikator informasi keuangan yang dapat digunakan.
4. Variabel yang digunakan hanya terdiri dari empat variabel independen, sehingga mungkin masih ada faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diungkapkan diatas, maka penulis memberikan saran yang dapat dipertimbangkan terkait dengan pengembangan penelitian selanjutnya. Saran yang dapat diberikan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebelum melakukan analisis data, kriteria sampel lebih spesifik lagi sehingga data tidak ada yang di outlier.
2. Indikator informasi keuangan sebaiknya ditambah sehingga indikator

yang digunakan dapat sepenuhnya menjelaskan informasi keuangan.

3. Pada penelitian selanjutnya dengan topik yang sama dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *Underpricing* selain keempat variabel independen yang telah dijelaskan.
4. Pada penelitian selanjutnya dengan topik yang sama lebih baik menggunakan rentang waktu yang lebih panjang. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* tidak banyak pada setiap tahunnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Agustin Ekadjaja, Wendy The 2009." Analisis Atas Faktor-Faktor Penyebab *Underpricing* Saham Perdana Pada Perusahaan *Trading* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2007". Jurnal Akuntansi. Mei vol 9 no.2
- Berdaneta Septi W, Paulus wardoyo 2010." Analisis *Underpricing* di Pasar Sekunder Bursa Efek Indonesia". SOLUSI. Juli vol 9 no. 3 : 45-63
- Chastina Yolana, Dwi Martini 2005." Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Bej Tahun 1994-2001". Simposium Nasional Akuntansi 8. September.
- Dwi Martani, Ika Leony Sinaga and Akhmad Syahroza 2012." *Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earnings Persistence*". World

Review Of Business Research.
March. Vol 2 no.2

Akuntansi dan Keuangan.
September vol 4 no.2 hal 195-210

Herman Ruslim 2010."Faktor-faktor yang mempengaruhi *Initial Return* pada IPO di BEI". Akuntansi Pasar Modal. Maret vol 9 no. 2

Sofyan Safri Haraap, 2010."Analisis Kritis atas Laporan Keuangan". PT Raja Grafindo Persada Jakarta

Helen Sulistio 2005". Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return*: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi 8. September

Yoga, 2010."Hubungan Teori *Signaling* dengan *Underpricing* saham pada penawaran perdana IPO". Eksplanasi, Maret vol 5 no,1

Imam Ghozali, 2011." Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS".BP Universitas Diponegoro. Semarang.

Novita Indrawati, 2005."Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawarsn Umum Perdana".Akuntansi dan Bisnis, Februari Vol 5 no,1

Isye Siti Aisyah 2009." Pengaruh Variabel-VariabelKeuangan pada Initial Return Saham di Pasar Perdana."Trikonomika. juni vol 8 no.1

Martalena, dan Maya malinda, 2011." Pengantar Pasar Modal". PT. ANDI Yogyakarta

Rahmawati, 2012."Teori Akuntansi Keuangan". Graha Ilmu Yogyakarta

Sri Trinaningsih 2005." Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta". Jurnal