

**PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN DAN NON KEUANGAN  
TERHADAP INITIAL RETURN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN IPO DI BEI PERIODE 2011-2014)**

**Pardamean Silaban  
Universitas Negeri Medan**

**Drs. Jumiadi AAW, AK, M.Si  
Universitas Negeri Medan**

***ABSTRACT***

*Problems in this study is the information from the company's IPO investors have very limited resulting in difficulty to measure the rate of return (underpricing) of the IPO shares. This study aimed to examine the effect of accounting and non-accounting information to the initial return on the company made an initial public offering (IPO) on the Stock Exchange. The population in this study are companies performing IPO of the year 2011-2014 is 100 companies. Sample selection is done by purposive sampling method a sample of 38 companies. Sources of data in this research is secondary data obtained from the site [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), and ICMD. Data analysis method used is multiple regression analysis using SPSS 20.*

*Results showed simultaneously (Test F) that CR, EPS, PER, ROI, DER, Firm Size does not affect the initial return. It can be seen from the 0.750 significance level greater than 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) higher. Artinya CR, EPS, PER, ROI, DER, Firm Size Initial Return obtained make investors buy IPO shares to be negative. And shows simultaneously auditor reputation, underwriter reputation, and age affect the company's initial return to the significance of 0.000 less than 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ). This means that the higher the auditor reputation, underwriter reputation, makes the company's age Initial Return obtained investors in buying IPO shares to be positive. The conclusion from this study is there is no influence CR, EPS, PER, ROI, DER, Firm Size of the initial return means investors do not take into consideration in the decision to buy shares in the IPO, while the auditor reputation, underwriter reputation, and the life of the company investors consider in making decisions to buy IPO shares.*

**Keyword :Initial Public Offering, Underpricing, CR, EPS, PER, ROI, DER, Firm Size, Reputation Auditor, Underwriter Reputation and Corporate Age.**

## **1. Pendahuluan**

Pasar Modal merupakan alternatif sumber dana di samping perbankan bagi pembiayaan-pembiayaan kegiatan operasional perusahaan melalui penjualan saham mau pun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Bagi perusahaan yang telah berkembang dengan pesat dan membutuhkan dana yang besar untuk perluasan rencana bisnis maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang tidak sedikit dan kadang kala kebutuhan dana ini tidak bisa dipenuhi dengan hanya mengandalkan dana dari pihak internal perusahaan saja.

Karena keterbatasan tersebut, maka perusahaan berusaha memenuhi kebutuhan modalnya dengan menghimpun dana dari masyarakat melalui penawaran surat tanda kepemilikan (saham) atau surat hutang (obligasi) kepada masyarakat. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go-public*. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke public ini dikenal dengan istilah *Initial public offering* (IPO). Harga saham IPO yang akan dijual di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dengan underwriter sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Terdapat dua fenomena dalam melakukan *initial public offering* yaitu fenomena *underpricing* dan *overpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi apabila harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dari harga di pasar sekunder pada hari pertama, dan ini menyebabkan investor akan mendapatkan laba dari investasinya yang disebut *initial return*, sebaliknya fenomena *overpricing* terjadi jika harga pasar perdana lebih tinggi dari pada harga di pasar sekunder pada hari pertama dan ini menyebabkan investor akan menjadi rugi atau tidak mendapatkan *initial return* dari investasinya.

Informasi yang berupa informasi akuntansi maupun non akuntansi dari perusahaan IPO sangat terbatas, investor hanya mengetahui informasi tersebut berdasarkan prospektus yang diberikan perusahaan dan ini mengakibatkan investor kesulitan dalam menilai tingkat keuntungan dan resiko

yang sebenarnya dari saham IPO. Ketidakpastian informasi akuntansi dan non akuntansi menimbulkan kerugian pengambilan keputusan dalam menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya. Informasi sangat penting bagi investor baik informasi akuntansi untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi pada penawaran saham perdana dan dari informasi yang di dapat investor tersebut bisa mengambil keputusan yang baik untuk melakukan investasi.

Informasi akuntansi dan non akuntansi yang di dapat investor dari prospektus yang diterbitkan emiten tidak cukup untuk melihat perusahaan tersebut apakah berkualitas baik atau berkualitas buruk. Ada beberapa informasi akuntansi dan non akuntansi yang dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan informasi akuntansi meliputi ukuran perusahaan (*Size*), *Earnings per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Investment* (ROI), dan *Financial Leverage*. Sedangkan informasi non akuntansi meliputi reputasi auditor, reputasi underwriter dan jenis industri (Sulistio, 2005).

penelitian termotivasi untuk mereplikasi dari penelitian Sulistio (2005) tersebut. Dengan mengkombinasi informasi akuntansi dan non akuntansi sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan data tahun 2011 sampai 2014 dan populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO dari tanggal 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2014 yang terdaftar di BEI. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah periode pengamatan dan variabelnya yaitu menambahkan variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* dalam informasi akuntansi dan umur perusahaan dalam informasi non akuntansi yang merupakan rujukan dari penelitian yang terdahulu untuk menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *initial return*, dan mengeluarkan variabel proporsi kepemilikan yang ditahan pemegang saham lama dalam informasi non akuntansi karena keterbatasan penulis untuk mendapatkan data mengenai proporsi kepemilikan saham lama. Peneliti menambahkan variabel *current ratio* untuk melihat apakah investor melihat kesanggupan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek perusahaan berpengaruh terhadap *initial return*, begitu juga dengan variabel *debt to equity ratio* apakah investor melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri untuk membayar hutang berpengaruh terhadap *initial return*. Peneliti menambahkan umur perusahaan dalam informasi non akuntansi untuk melihat dengan umur perusahaan yang sudah lama dan sudah terkenal dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut berpengaruh terhadap *initial return*.

## **2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1. Pasar Modal**

Pasar Modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (terutama dana jangka panjang) untuk perusahaan. Bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya. Setiap pihak-pihak yang berkepentingan yang terlihat dalam pasar modal memiliki manfaat bagi keikutsertaannya dalam pasar modal. Secara garis besar ada 3 pelaku pasar yang memiliki manfaat dalam pasar modal yaitu pihak emiten, pemodal, dan pemerintah.

### **2.2. Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*)**

Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*) adalah kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual saham kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya, kegiatan ini lebih populer disebut *go public*. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder saham terlebih dahulu dijual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut dengan IPO atau *Initial Public Offering* (Handayani:2008).

Sebuah perusahaan yang akan *go public* harus mengikuti prosedur yang terdiri dari tiga tahapan utama. Yang pertama adalah persiapan diri, yang kedua adalah memperoleh ijin registrasi dari Bapepam, yang ketiga adalah melakukan penawaran perdana ke public (*Initial Public Offering*) dan memasuki pasar sekunder dengan mencatatkan efeknya di Bursa.

Perusahaan yang memutuskan untuk *go public* dan melemparkan saham perdananya ke public (IPO), isu utama yang muncul adalah tipe saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk lembar sahamnya dan kapan waktu yang paling tepat. Umumnya perusahaan akan menyerahkan masalah pasar modal yang berkaitan atau berhubungan dengan IPO ke banker investasi yang mempunyai keahlian di dalam penjualan sekuritas. Sebelumnya memutuskan untuk *go public* perusahaan harus mempertimbangkan faktor untung dan ruginya.

### **2.3. Initial Return**

*Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama

di pasar sekunder. Harga penawaran saham di pasar perdana adalah hasil kesepakatan antara emiten dengan underwriter, setelah melakukan penawaran perdana, saham diperjual belikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh *demand* dan *supply*. Pihak investor lebih mengharapkan tingginya.

## **2.4. Variabel Keuangan**

Variabel keuangan disusun berdasarkan input yang berupa data akuntansi. Sedangkan proses yang mengubah data akuntansi menjadi informasi akuntansi adalah proses akuntansi.

### **2.4.1. Current Ratio**

Rasio terbaru mengindikasikan likuiditas dari perusahaan, seperti kemampuan Current ratio (CR) merupakan salah satu dari rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendana operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh tempo untuk membayar obligasi, keuangan jangka pendek dengan tepat waktu.

### **2.4.2. Earning per Share**

*Earning per Share* atau laba per lembar saham adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham beredar. Earning per share atau disebut juga rasio nilai buku yang merupakan rasio mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

(Sulistio: 2005) mengatakan ketika investor mengevaluasi performance dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah income suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan pendapatan berakibat terhadap investasinya. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi akan menawarkan harga saham yang tinggi sehingga *initial return* yang akan dimiliki semakin sedikit.

### **2.4.3. Price Earning Ratio**

*Price earning ratio* yang sering disingkat PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan earning per share. *Price earning ratio* (PER) atau *earning multiplier* adalah

jumlah besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. PER adalah salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Jika nilai intrinsik saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasarnya, maka saham tergolong *overvalued* sehingga saham tersebut sebaiknya tidak dibeli dan investor yang memiliki saham akan menjual saham tersebut (Sulistio: 2005).

#### **2.4.4. Return On Investment**

*Return on investment* atau ROI adalah rasio yang akan mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Rasio ini menjadi salah satu pertimbangan para investor untuk melakukan investasi atas saham-saham di pasar bursa.

Analisis *Return On Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknikanalisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROI itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio *profitabilitas* yang dimaksudkan dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau *profitabilitas*.

Selain itu ROA menunjukkan pada bagaimana perusahaan menggunakan aset/aktivanya secara efisien dalam mengelola kegiatan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin baik keadaan suatu perusahaan sehingga para investor akan tertarik akan saham perusahaan sehingga *initial return* yang akan diperoleh investor akan semakin besar.

#### **2.4.5. Financial Leverage**

*Financial leverage* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, yang menunjukkan berapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Rasio ini umumnya disebut juga rasio hutang (*debt ratio*) untuk mengukur persentase dana yang sedikan oleh kreditur. Tingkat leverage menggambarkan tingkat resiko dari perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula resiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat leverage perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Sulistio, 2005).

#### **2.4.6. Debt to Equity Ratio**

DER merupakan salah satu dari rasio *leverage*. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat leverage (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan DER juga memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha.

Semakin besar nilai DER menandakan struktur pemodalannya lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Nilai DER yang tinggi akan meningkatkan ketidakpastian investor dan akan menurunkan tingkat *return* saham sehingga kemungkinan return yang akan diterima investor semakin kecil di masa datang. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan return pada investor.

#### **2.4.7. Return On Equity**

ROE merupakan ukuran *profitabilitas* perusahaan yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang ditanamkan untuk mendapatkan laba. Pertimbangan memasukkan variabel ini karena profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas operasional perusahaan.

Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* awal semakin rendah tetapi dalam jangka panjang setelah memasuki pasar sekunder kemungkinan investor mendapatkan return yang tinggi akan bisa terwujud bila nilai ROE perusahaan semakin tinggi, karena hal itu menandakan bahwa perusahaan itu mengalami profit. Penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap *initial return*.

#### **2.4.8. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah besaran perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan UU pencatatan Perusahaan di BEI bahwa sekurang-kurangnya perusahaan memiliki aktiva Rp 100 miliar, maka dikatakan perusahaan besar. Di bawah nilai Rp 100 miliar merupakan perusahaan tertutup.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan faktor yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan dalam saham IPO. Karena semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpercayaan investor. Perusahaan yang besar akan memiliki *initial return* yang tinggi sehingga total aset nya juga besar. Lain hal nya dengan perusahaan kecil yang memiliki initial return yang rendah karena biasanya perusahaan kecil akan memiliki tingkat *underpriced* yang tinggi karena memerlukan biaya dalam mendapatkan informasi terhadap perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan banyak sedikitnya informasi yang dipublikasikan.

Apabila perusahaan tersebut lebih banyak dikenal oleh publik, maka makin mudah mendapatkan informasi terhadap perusahaan tersebut. Besar perusahaan bagi investor merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih besar dalam mengembalikan investasinya. Besarnya ukuran perusahaan ditentukan oleh jumlah aktiva yang tercatat dalam neraca. Apabila jumlah yang tercatat dalam neraca menggambarkan besarnya ukuran perusahaan maka jumlah sebenarnya perusahaan ditentukan oleh *appraiser* atau penilaian kekayaan perusahaan. Penilaian mempunyai keahlian melakukan penilaian kembali untuk menentukan nilai wajar kekayaan perusahaan.

### **2.1.5. Variabel Non keuangan**

Variabel Non Keuangan adalah variabel yang tidak terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. (Arini, 2011) menjelaskan bahwa Variabel Non Keuangan meliputi informasi yang diperoleh dari luar aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan. Ada informasi pendukung lain yang bukan berasal dari proses akuntansi tetap masih berhubungan dengan perusahaan sehingga informasi dapat digunakan untuk pengambilan keputusan bagi pihak lain. Variabel non keuangan yang disajikan dalam penelitian ini adalah reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan.

#### **2.1.5.1 Reputasi Auditor**

Ketika *go public*, terlebih dahulu perusahaan harus melakukan pemeriksaan laporan keuangannya kepada auditor, hal ini bertujuan agar laporan keuangan yang disajikan lebih akurat. Laporan keuangan yang telah diaudit akan membantu investor dalam membuat keputusan

investasinya. Perusahaan menyewa auditor independen untuk memeriksa kesesuaian laporan keuangan yang disusun oleh manajemen dengan PSAK, dan memberikan pendapat atas keabsahannya. Pendapat wajar tanpa syarat dari auditor bereputasi baik berperan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat akan keakuratan informasi yang disajikan dalam prospektus sebagai dasar analisis.

#### **2.1.5.2 Reputasi Underwriter**

Suatu perusahaan yang memutuskan untuk IPO akan menyewa perusahaan sekuritas yang bertindak sebagai underwriter atau penjamin emisi. Sebelum penempatan saham, *underwriter* membantu perusahaan untuk menyusun prospektus dan memberikan penilaian yang sesuai untuk penetapan harga saham di pasar perdana. *Underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi baik akan dapat mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang lebih baik kepada investor. Ini adalah salah satu indikator kemampuan dan keseriusan perusahaan kepada investornya (Sulistio, 2005).

*Underwriter* adalah perantara antara perusahaan yang membutuhkan modal dan investor sebagai pemodalnya. Dalam prakteknya underwriter membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan di pasar perdana dan menjualnya kembali kepada investor di pasar sekunder. Saham yang dibeli dalam jaminan underwriter ditawarkan kepada para investor untuk mendapatkan return. Apabila saham tersebut dijual dengan harga rendah maka semakin banyak saham tersebut dijual, dan sebaliknya bila harga saham tinggi maka investor yang tertarik akan lebih sedikit saham yang tidak terjual tersebut akan dibeli sendiri oleh *underwriter*, resiko inilah yang harus ditanggung sendiri oleh *underwriter*.

#### **2.1.5.3 Umur Perusahaan**

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang dapat beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang harus lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri (Indah, 2006) Dengan demikian akan mengurangi *asimetry information* dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham.

#### 2.1.5.4 Jenis Industri

Tiap industri memiliki resiko dan tingkat ketidakpastian berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Perbedaan resiko ini menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap investor juga berbeda. Setiap kelompok industri mempunyai karakteristik tertentu yang berbeda dari kelompok industri lain.

Industri yang *high-profile* lebih mendapat perhatian publik, hal ini dikarenakan perusahaan dalam tipe ini mempunyai tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan (*consumer visibility*), tingkat resiko politik yang tinggi atau tingkat kompetisi yang ketat. Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada jenius industri dengan harapan resiko yang tinggi yang dimiliki perusahaan ini berbanding lurus dengan besarnya *return* yang akan diperoleh.

### 2.5. Pengembangan Hipotesis

Pada penelitian ini variabel *current ratio* diperkirakan akan memiliki pengaruh yang positif terhadap *initial return* karena likuiditas yang kecil akan memperbesar resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga investor akan cenderung menghindari saham tersebut. Pada variabel *debt to equity ratio*, penggunaan hutang yang relative tinggi akan cenderung mengurangi minat investor sehingga variabel ini akan berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Tingkat *profitabilitas* yang tinggi diperkirakan akan menarik minat investor sehingga variabel *return on equity* diprediksi mempunyai pengaruh positif terhadap *initial return*.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) diduga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi pada surat berharga. Besaran perusahaan menunjukkan banyak todaknya informasi yang diperoleh investor terhadap perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat return yang akan diterima. Hal inilah menjadi pertimbangan untuk menggunakan variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini. Banyaknya informasi yang diperoleh investor terhadap perusahaan akan mengurangi ketidakpastian akan *initial return* yang rendah.

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. Variabel EPS merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam

satu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Sehingga dalam penelitian ini menggunakan variabel EPS sebagai Informasi akuntansi yang digunakan investor dalam memprediksi tingkat initial return yang akan diterima. Besarnya *Earning per share* menggambarkan laba yang diperoleh perusahaan per lembar sahamnya. *Earning per share* berhubungan dengan resiko dan performance perusahaan. Perusahaan yang memiliki *earning per share* yang tinggi akan menawarkan sahamnya dengan tinggi sehingga mengurangi tingkat *underpriced* saham. Dengan demikian, semakin mapan perusahaan, semakin tinggi *earning per share* yang dimiliki sehingga *initial return* yang diperoleh semakin sedikit. Besarnya EPS akan mempengaruhi tingkat *initial return*.

*Price Earning ratio* merupakan rasio yang digunakan investor dalam memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang. PER digunakan investor sebagai informasi akuntansi untuk memprediksi tingkat harga saham dan laba perusahaan di masa yang akan datang yang akhirnya mempengaruhi return saham. Sehingga variabel PER digunakan dalam penelitian ini untuk melihat seberapa besar pengaruhnya terhadap tingkat *initial return* yang akan diterima investor. *Price earning ratio* adalah jumlah besarnya rupiah yang dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai PER yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan semakin membaik. Dengan demikian nilai PER yang tinggi tidak menarik bagi investor karena mungkin harga saham tidak akan naik lagi sehingga untuk memperoleh *capital gain* akan lebih kecil dan *initial return* yang diperoleh juga rendah. Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham mungkin tidak akan naik lagi, berarti kemungkinan untuk memperoleh *capital gain* akan lebih kecil dan menunjukkan *initial return* akan rendah.

*Return on investment (ROI)* merupakan ukuran *profitabilitas* perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa mendatang. Informasi tentang kemampuan perusahaan menghasilkan laba perusahaan sangat penting bagi investor karena dapat mempengaruhi kebijakan investasi sehingga dalam penelitian ini menggunakan variabel ROI sebagai informasi akuntansi yang digunakan investor untuk melakukan investasi dalam memprediksi tingkat *initial return* yang diterima pada saham IPO. ROI disini menjadi salah satu pertimbangan para investor dalam melakukan investasi terhadap saham-saham di pasar bursa.

Debt to Equity Ratio (DER) memberi informasi tentang jaminan dari hutang-hutang perusahaan yang dijamin oleh modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar nilai DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan

hutang-hutang relative terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relative tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Nilai DER yang tinggi akan meningkatkan ketidakpastian investor dan akan menurunkan tingkat return saham sehingga kemungkinan return yang akan diterima investor semakin kecil di masa datang.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian, akan mengurangi adanya asimetri informasi, dan memperkecil ketidakpastian pada masa akan datang. Dalam kondisi normal, perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru. Calon investor tidak perlu mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk memperoleh informasi dari perusahaan yang melakukan IPO tersebut. Jadi perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai tingkat *underpriced* rendah daripada perusahaan yang masih baru karena mengurangi asimetri informasi.

Pengorbanan emiten untuk memakai auditor yang berkualitas akan diinterpretasikan oleh investor bahwa emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya pada masa mendatang. Hal ini berarti bahwa penggunaan auditor yang memiliki reputasi tinggi akan mengurangi ketidakpastian pada masa mendatang. Status adviser yang profesional dapat mempengaruhi tingkat discount. *Adviser* yang bereputasi baik akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar. Pengorbanan investor ini di pasar diinterpretasikan investor sebagai penunjuk bahwa emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospek emiten di masa mendatang.

Emiten dan *underwriter* merupakan pihak yang menentukan harga saham saat IPO. Underwriter merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak mengetahui pasar modal. Dalam proses IPO, Underwriter bertanggungjawab atas terjualnya saham. Apabila ada saham yang masih tersisa, maka underwriter berkewajiban untuk membelinya. Bagi underwriter yang belum mempunyai reputasi, akan sangat hati-hati untuk menghindari resiko tersebut. Untuk menghindari resiko, maka underwriter menginginkan harga yang rendah. Bagi underwriter yang memiliki reputasi tinggi, mereka berani memberikan harga yang tinggi pula sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya sehingga initial return yang bisa didapatkan oleh investor menjadi rendah. Berdasarkan kerangka

penelitian tersebut, hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini sebagai besar bersumber pada beberapa penelitian terdahulu, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji.

$H_1$  = variabel keuangan yang terdiri dari *Firm Size*, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return ON Invesment* (ROI) berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI

$H_2$  = variabel non keuangan yang terdiri dari reputasi auditor, reputasi underwriter, dan umur perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) pada tanggal 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2014 dengan menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui media perantara. Untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini maka dilakukan cara dengan mengakses dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) dan Indonesia Capital Market dan waktu penelitian dilaksanakan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2011-2014. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode purposive sampling yaitu dengan kriteria:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI, bukan tergolong dalam kelompok industri properti, real estate dan keuangan.
2. Perusahaan IPO sahamnya underpriced dan initial return-nya tidak nol atau negatif.
3. Data mengenai variabel keuangan dan variabel non-keuangan yang perlukan tersedia.

Variabel pada dasarnya adalah segala sesuatu yang dapat diberi nilai. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Variabel independen (X) adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain, yaitu:
  1. *Current Ratio* (CR)
  2. *Earning Per Share* (EPS)
  3. *Price Earning Ratio* (PER)

4. *Return On Investment* (ROI)
5. *Debt to Equity Ratio* (DER)
6. Ukuran perusahaan (SIZE)
7. Reputasi Auditor (AUD)
8. Reputasi Underwriter (UND)
9. Umur Perusahaan (AGE)

Variabel dependen (Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independe, dalam hal ini adalah Initial Return (IR).

#### **4. Hasil**

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Indonesia Market Directory (ICMD), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO (Initial Public Offering) atau penawaran saham perdana di BEI dari tanggal 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2014. Dari 100 perusahaan yang melakukan IPO atau penawaran saham perdana dari tanggal 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2014 terpilih 38 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel. Grafik histogram menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari grafik histogram yang menunjukkan distribusi data mengikuti garis diagonal yang tidak menceng (skewness) kiri maupun menceng ke kanan.

##### **4.1. Hasil Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi berganda yaitu metode statistik untuk menguji hubungan beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel penelitian dan mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

##### **Model 1 :**

Pada analisis regresi berganda model 1, akan menganalisis pengaruh informasi akuntansi yang terdiri dari *Current Rasio* (CR), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Rasio* (PER), *Return on Investment* (ROI), *Debt to Equity Rasio* (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program statistik, maka diperoleh hasil yang dapat dilihat 4.16.

**Tabel 4.15****Hasil Regresi Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,958	4,611		,425	,674
	LN_CR	-,123	,324	-,083	-,381	,705
	LN_EPS	-,203	,217	-,396	-,938	,355
	LN_PER	-,288	,244	-,463	-1,183	,246
	LN_ROI	-,058	,186	-,078	-,308	,760
	LN_DER	-,029	,198	-,029	-,148	,884
	LN_SIZE	-,089	,186	-,098	-,477	,637

Sumber :Hasil Pengolahan Data (Lampiran B.6)

Dari tabel 4.16 maka dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$IR=1,958- 0,123CR-0,203EPS-0,288PER-0,058ROI-0,029DER-0,089SIZE$$

Interpretasi dari persamaan linier berganda tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta 1,958 menunjukkan bahwa jika variabel-variabel lainnya diabaikan atau bernilai nol, maka *initial return* akan bernilai positif sebesar 1,958.
2. Setiap kenaikan *current rasio* sebesar satu *initial return* akan bernilai negatif sebesar 0,123
3. Setiap kenaikan *Earning per share* sebesar satu *initial return* akan bernilai negatif sebesar 0,203.

4. Setiap kenaikan *price earning rasio* sebesar satu *initial return* akan bernilai negatif sebesar 0,288.
5. Setiap kenaikan *return on invesment* sebesar satu *initial return* akan bernilai negatif sebesar 0,058.
6. Setiap kenaikan *debt to equity rasio* sebesar satu *initial return* akan bernilai negatif sebesar 0,029.
7. Setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan *initial return* akan bernilai negatif sebesar 0,089.

#### 4.2. Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2005) uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

##### 1. Hasil Uji Hipotesis Pertama (H1)

**Tabel 4.16**

**Hasil Uji Simultan (F)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,712	6	,619	,572	,750 <sup>a</sup>
	Residual	33,537	31	1,082		
	Total	37,249	37			

Sumber :Hasil Pengolahan Data (Lampiran B.8)

Dari tabel 4.18 diperoleh nilai F hitung sebesar 0,572 dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ ,  $df_1$  (jumlah variabel -1) atau  $7-1=6$  dan  $df_2$  (n-k) atau  $38-7=31$ . Hasil diperoleh untuk nilai F tabel sebesar 2,41. Maka persamaannya sebagai berikut:

F hitung < F tabel (0,649 < 2,41)

Oleh karena F hitung lebih kecil dari F tabel dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,750 > 0,05$ , maka hipotesis ditolak atau *current rasio, earning per share, price earning rasio, return on investment, debt to equity rasio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap *initial return*.

## 2. Hasil Uji Hipotesis Kedua (H2)

**Tabel 4.17**

**Hasil Uji Simultan (F)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,535	3	5,178	8,108	,000 <sup>a</sup>
	Residual	21,714	34	,639		
	Total	37,249	37			

Sumber :Hasil Pengolahan Data (Lampiran B.9)

Dari tabel 4.19 diperoleh nilai F hitung sebesar 8,108 dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , df1 (jumlah variabel -1) atau  $4-1=3$  dan df2 (n-k) atau  $38-4=34$ . Hasil yang diperoleh untuk nilai F tabel sebesar 2,88. Maka persamaanya sebagai berikut :

F hitung > F tabel ( $8,108 > 2,88$ ).

Oleh karena F hitung lebih besar dari F tabel dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka hipotesis diterima atau reputasi *auditor*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return*.

### 4.2.1 Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Initial Return

Hasil uji simultan (F) variabel initial return menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi *current rasio, earning per share, price earning rasio, return on invesment, debt to equity rasio*, ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu initial

return. Dengan demikian hipotesis yang berbunyi :” Variabel Keuangan yang terdiri dari *current rasio, earning per share, price earning rasio, return on invesment, debt to equity rasio*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap initial return” ditolak.

Hasil uji F tersebut membuktikan bahwa *current rasio, earning per share, price earning rasio, return on invesment, debt to equity rasio*, ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai suatu informasi yang digunakan oleh para investor untuk menganalisis investasi mereka dalam perusahaan yang baru go public. Hal ini dimungkinkan ada faktor-faktor Variabel Keuangan lain dipertimbangkan oleh investor untuk melakukan investasi. Dan juga data yang diolah dalam penelitian tidak mampu memberikan gambaran hasil penelitian yang signifikan dikarenakan data penelitian kebanyakan memiliki aktiva yang sedikit, mayoritas perusahaan yang lama memiliki total aktiva yang sedikit, jumlah EPS yang kecil, nilai ROI yang kecil, nilai PER yang tinggi, dan debt to equity rasio yang tinggi. Sehingga hal ini tidak dapat menggambarkan setiap variabel untuk dijadikan sebagai alat untuk melakukan analisis investasi pada saham IPO.

Hasil penelitian ini variabel initial return dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Vita (2013), dimana secara simultan *current rasio, debt to equity rasio, return on asset, total assets turnover, price to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap initial return. Namun, tidak meneliti variabel *earning per share, price earning rasio, ukuran perusahaan dan return on invesment* yang merupakan variabel lain yang dimasukkan untuk penelitian ini. Secara garis besar penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Vita menunjukkan bahwa Variabel Keuangan yaitu Variabel yang terdapat dalam laporan keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan dalam pembelian saham perdana yang dalam penelitian ini meliputi *current rasio, earning per share, price earning rasio, return on invesment, debt to equity rasio*, dan ukuran perusahaan. Berbeda dengan penelitian Irawati (2009) dan Marta (2012) yang berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan, EPS, PER, ROI, dan *financial leverange* terhadap initial return, namun tidak menggunakan variabel CR, dan, DER. Perbedaan hasil penelitian ini terjadi karena pada periode penelitian. Sehingga hasil uji F pada penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independent.

#### 4.2.2 Pengaruh Variabel Non Keuangan Terhadap Initial Return.

Hasil Uji simultan (F) variabel *initial return* menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi reputasi *auditor*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu initial return. Dengan demikian hipotesis yang berbunyi “ Variabel Non Keuangan yang terdiri dari reputasi *auditor*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap *initial return*” diterima.

Hasil uji F tersebut membuktikan bahwa reputasi *auditor*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan dijadikan sebagai suatu informasi yang digunakan oleh para investor untuk menganalisis investasi mereka dalam perusahaan. Hal ini juga berarti informasi reputasi auditor, reputasi underwriter, umur perusahaan saat diumumkan oleh perusahaan dipergunakan oleh investor dalam mengambil keputusan akan membeli saham perdana yang ditawarkan oleh emiten BEI.

Hasil penelitian ini variabel *initial return* dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Irawati (2009), dimana secara simultan reputasi *auditor*, reputasi *underwriter*, dan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Namun, tidak meneliti variabel umur perusahaan yang merupakan variabel lain yang dimasukkan dalam penelitian ini. Secara garis besar penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati menunjukkan bahwa Variabel non keuangan yaitu variabel yang terdapat dalam laporan keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan dalam pembelian saham perdana yang dalam penelitian ini meliputi reputasi auditor, reputasi underwriter, dan umur perusahaan. Berbeda dengan penelitian Marta (2012) dan Santaulina (2013), dimana secara simultan reputasi auditor, reputasi underwriter, dan jenis industri tidak berpengaruh signifikan terhadap initial return. Namun, tidak meneliti variabel umur perusahaan yang merupakan variabel lain yang dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan data yang diolah dalam penelitian ini adalah kebanyakan data yang perusahaan memiliki reputasi auditor dan reputasi underwriter yang rendah, begitu juga dengan umur perusahaan mayoritas perusahaan yang lama memiliki aktiva yang kecil.

## 5. Penutup

### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Current Rasio*, *Earning per Share*, *Price Earning Rasio*, *Return on Investment*, *Debt to Equity Rasio*, Ukuran Perusahaan, Reputasi *Auditor*, Reputasi *Underwriter*, dan Umur Perusahaan.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Keuangan yang terdiri dari *Current Rasio*, *Earning per Share*, *Price Earning Rasio*, *Return on Investment*, *Debt to Equity Rasio*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap initial return artinya tidak dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham perusahaan yang akan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Variabel Non Keuangan yang terdiri dari Reputasi *Auditor*, Reputasi *Underwriter*, dan Umur Perusahaan Artinya dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham perusahaan yang akan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 5.2 Saran

Adapun saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan mengembangkan beberapa hal sebagai berikut :

1. Bagi para peneliti selajutnya, sebaiknya perlu melakukan penelitian terhadap faktor-faktor lain yang memberikan pengaruh terhadap *initial return* sehingga dapat diketahui faktor apa saja yang sebenarnya dapat mempengaruhi initial return dalam periode 2011-2014 misalnya faktor kepemilikan pemegang saham lama, tujuan penggunaan dana investasi, dan persentase saham ditawarkan.
2. Sebaiknya perlu dilakukan penelitian menggunakan sampel yang lebih banyak dengan menambah periode tahun penelitian sehingga hasil penelitian akan lebih valid dengan karakteristik yang beragam dari berbagai sektor industri.
3. Selain perluasan sampel penelitian, kepada para peneliti lanjutan juga diharapkan dapat melakukan penelitian selanjutnya dengan menggunakan data *time series* yang terbaru,

sehingga hasilnya juga akan semakin akurat dan menunjukkan Variabel Keuangan dan non Keuangan yang sebenarnya.

## Reference

- Ane La. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Medan: Universitas Negeri Medan.
- Arini. 2011. *Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO (Initial Public Offering) Di BEI*. Bandar Lampung:Universitas Lampung.
- Cheng,Min-Tsung, 2006, “ *The Effect of Financial Ratios on Returns from Initial Public Offerings: An Application of Principal Components Analysis*” International Journal of Management Vol 23 No. 1 March.
- Fakultas Ekonomi. 2012. *Buku Pedoman Penulisan Skripsi*. Universitas Negeri Medan: Medan.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Kedua*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hardayani, 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)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2007. *Fundamentals of financial Management (Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan)*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- <http://aria.bapepam.go.id>
- Indah, Rani. 2006. *Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Initial Return dan Return 7 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*. Semarang:Universitas Diponegoro.

- Inderpal Singh & Harjinder Singh, 2012. *Auditor Industry Specialisation and IPO Underpricing: Recent Australian Evidence*. Discipline of Accounting and Finance, The University of Western Australia, Australia School of Accounting, Curtin University, Australia, 7 May.
- Irawati, Sarma Uli. 2008. *Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Universitas Gunadarma.
- Isfaatun, Eliya. 2010. *Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat Initial public Offering*. Jurnal Ekonomi Bisnis No. 1, Volume 15, April 2010. Hal. 66-74.
- Ismiyanti, Fitri dan Armansyah, Rohmad Fuad. 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.
- Juma'atin, Dinah.2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*. Yogyakarta:Universitas Islam Indonesia.
- Kasmir, 2008. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta:Rajawali Pers.
- Khamis, Al-Yahyaee H dan Walter, Terry S, 2013, "The Form Of Debt And Stock Return: Empirical Evidence From Oman" International Journal of Economics and Finance Vol. 5 No. 5.
- Martha, Elisa.2012. *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non akuntansi Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI*. Medan:Universitas Negeri Medan.
- Murdiyani.2006. *Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Penawaran Saham Perdana (Studi Pada Perusahaan LQ-45 2001- 2008)*. Semarang:Universitas Diponegoro.

- Nasirwan.2000. *Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Setelah IPO di BEJ*.Simposium Nasional Akuntansi III, Hal.573-598.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Santaulina, Ridhe.2013. *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non akuntansi Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI*. Medan:Universitas Negeri Medan.
- Sanusi, Anwar, 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Setiawan, Indrianto, 2007. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 1982-2006)*.
- Sulistio, Helen. 2005. *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Initial Return pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, 87-99.
- Suyatmin dan Sujadi, 2006. “*Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*”, *BENEFIT*, Volume 10, Nomor 1, Hal. 11-32.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta:Rajawali Pers.
- Syarralisa, 2012.*Analisis Pengaruh Faktor Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana DI Bursa Efek*. Depok: Univesitas Gunadarma.
- Yasa, Gerianta Wirawan. 2008. *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi Bisnis Vol. 3 No. 2 Juli 2008.

Yuliana, Vita. 2013. *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Dan Return Setelah Initial Public Offering (IPO)*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

[www.UU Bank Indonesia.com](http://www.UU Bank Indonesia.com)