

**FAKTOR-FAKTOR YANG MENENTUKAN *INITIAL RETURN* PADA PERUSAHAAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2013**

---

***INITIAL RETURNS DETERMINING FACTORS ON  
INDONESIAN STOCK EXCHANGE IPO COMPANIES  
IN THE PERIOD OF 2007 - 2013***

**DISERTASI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Menempuh Ujian  
Sidang Doktor Manajemen Sekolah Pascasarjana  
Universitas Pendidikan Indonesia



Oleh :

**LASMANAH**

**1201515**

**PROGRAM STUDI DOKTOR MANAJEMEN  
SEKOLAH PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA  
2020**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MENENTUKAN *INITIAL RETURN* PADA PERUSAHAAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2013**

**Promotor :**

- 1. Prof. Dr. H. Disman, M.S.**
- 2. Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si., Akt. CA**



Oleh :

**LASMANAH**

**1201515**

**PROGRAM STUDI DOKTOR MANAJEMEN  
SEKOLAH PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA  
2020**

*Dipersembahkan kepada*  
*Kedua orangtua ku yang terkasih,*  
*Suami ku tercinta,*  
*Putra-putri ku yang tersayang*  
*R. Achmad Indrajati S, R. Siti Adrina Nurmedina S, dan*  
*R. Siti Rainazya Nursalima S*

♥*Raihlah ilmu, dan untuk meraih ilmu belajarlah keadaan tenang dan sabar*  
*Mahkota seseorang adalah akalnya, derajat seseorang adalah agamanya, sedangkan*  
*kehormatan seseorang adalah budi pekertinya.*  
***Hatiku tenang** karena mengetahui bahwa apa yang **melewatkanku** tidak akan pernah*  
*menjadi **takdirku**, dan apa yang ditakdirkan **untukku** tidak akan pernah **melewatkanku**.*♥  
*~Umar bin Khattab~*

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa disertasi dengan judul “Faktor-Faktor yang Menentukan *Initial Return* pada Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013” ini beserta seluruh isinya adalah benar-benar karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika ilmu yang berlaku dalam masyarakat keilmuan. Atas pernyataan ini, saya siap menanggung risiko/sanksi apabila dikemudian hari ditemukan adanya pelanggaran etika keilmuan atau ada klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya saya ini.

Bandung, Pebruari 2020

Yang Membuat Pernyataan

Lasmanah  
NIM : 1201515

**LEMBAR PENGESAHAN**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MENENTUKAN INITIAL RETURN  
PADA PERUSAHAAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2007-2013**

**Disertasi ini telah disetujui dan disahkan oleh**

**Ketua Promotor**

Prof. Dr. H. Disman, M.S.  
NIP : 195902091984121001

**Ko Promotor**

Prof. Dr. H. Nugraha, SE. M.Si, Akt. CA  
NIP : 196612261990011002

Mengetahui,  
Ketua Program Studi  
Magister Manajemen Bisnis dan Doktor Manajemen

Prof. Dr. Hj. Ratih Hurriyati, M.P  
NIP : 196802251993012001

## **ABSTRACT**

*Lasmanah, NIM : 1201515 INITIAL RETURNS DETERMINING FACTORS ON INDONESIA STOCK EXCHANGE IPO COMPANIES IN THE PERIOD OF 2007-2013*

*Promotor : Prof. Dr. H. Disman, M.S., Copromotor : Prof. Dr. H. Nugraha, SE. M.Si, Akt. CA*

*This study aims to analyze and provide empirical evidence related to the factors that influence the initial return on the implementation of Initial public offering (IPO). The research sample is companies that conduct IPOs in the 2007-2013 period on the Indonesia Stock Exchange. Sampling using a purposive sampling technique, while the analytical tool used logit regression. The results showed that there was a significant influence between firm size, leverage, profitability, age of the company, institutional ownership structure, underwriter reputation, auditor reputation, percentage of stock offered. The results of testing the determinant factors show that the factors included in the model can estimate underpricing in the type of service industry that conducts an Initial public offering (IPO) in the 2007-2013 period. The results also showed that only profitability, age of the company, institutional ownership structure, and underwriter reputation had a significant negative effect on underpricing. While company size had not a significant negative effect on underpricing. On the contrary leverage, auditor reputation, and the percentage of stock offered is not a significant positive effect on underpricing. This finding shows that investor's concern in investing are profitability, the length of time the company operates, the existence of an institutional ownership structure, and the existence of a reputable underwriter or agency that certifies that the company's performance is in good condition. The type of industry acts as a moderator variable which can significantly strengthen the relationship of profitability and institutional ownership structure with underpricing. Conversely, the type of industry does not provide a significant moderation effect on the effect of firm size, leverage, age of the company, the reputation of the underwriter and auditor, as well as the percentage of shares offered at an underpricing. In contrast to interest rates, it can weaken the relationship of profitability, age of the company, institutional ownership structure and underwriter reputation for underpricing. On the contrary, interest rates do not have a significant moderation effect on the effect of firm size, leverage, auditor reputation, and the percentage of shares offered on underpricing.*

*Keywords: Company performance, initial public offering, initial return, underpricing, industry type, interest rate*

## ABSTRAK

Lasmanah, NIM : 1201515 FAKTOR-FAKTOR YANG MENENTUKAN *INITIAL RETURN* PADA PERUSAHAAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2013

Promotor : Prof. Dr. H. Disman, M.S., Kopromotor : Prof. Dr. H. Nugraha, SE. M.Si, Akt. CA

Studi ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* pada pelaksanaan *Initial public offering* (IPO). Sampel penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2007-2013 di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sample menggunakan teknik purposive sampling, sedangkan alat analisis yang digunakan regresi logit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, umur perusahaan, struktur kepemilikan institusional, reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, persentase penawaran saham terhadap *underpricing*. Hasil pengujian faktor-faktor determinan menunjukkan bahwa faktor-faktor yang dimasukkan kedalam model mampu mengestimasi *underpricing* pada jenis industri jasa yang melaksanakan *Initial public offering* (IPO) pada periode 2007-2013. Hasil penelitian juga menunjukkan hanya variabel profitabilitas, umur perusahaan, struktur kepemilikan institusional, dan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* secara signifikan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sebaliknya *leverage*, reputasi auditor, dan persentase penawaran saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Temuan ini menunjukkan bahwa yang menjadi perhatian investor dalam berinvestasi adalah profitabilitas, lamanya perusahaan beroperasi, adanya struktur kepemilikan institusional, dan adanya *underwriter* yang bereputasi atau badan yang mensertifikasi bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Jenis industri berperan sebagai variabel moderator yang secara signifikan dapat memperkuat hubungan profitabilitas dan struktur kepemilikan institusional terhadap *underpricing*. Sebaliknya jenis industri tidak memberikan efek moderasi yang signifikan terhadap pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, reputasi *underwriter* dan *auditor*, serta persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing*. Berbeda dengan tingkat suku bunga dapat memperlemah hubungan profitabilitas, umur perusahaan, struktur kepemilikan institusional dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Sebaliknya tingkat suku bunga tidak memberikan efek moderasi yang signifikan terhadap pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, reputasi *auditor*, dan persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing*.

Kata kunci : Kinerja perusahaan, *initial public offering*, *initial return*, *underpricing*, jenis industri, tingkat suku bunga

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini sebagai bagian dari tahapan penyelesaian studi dan untuk memperoleh gelar Doktor Manajemen di Sekolah Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia.

Disertasi yang penulis susun berjudul “Faktor-Faktor yang Menentukan *Initial return* pada Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013”. Disertasi ini berisi permasalahan *initial return* dalam pelaksanaan *Initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia dan faktor determinannya. Adapun faktor-faktor determinan yang menjadi fokus penelitian ini meliputi ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, umur perusahaan, struktur kepemilikan institusional, reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, dan persentase jumlah saham yang ditawarkan. Penelitian ini juga membahas peran jenis industri dan tingkat suku bunga terhadap faktor-faktor determinannya dalam kaitannya dengan *underpricing*.

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran-saran untuk perbaikan disertasi ini sangat penulis harapkan. Walaupun adanya keterbatasan dalam penelitian ini, berharap temuan-temuan dalam disertasi ini dapat memberikan manfaat bagi khasanah ilmu pengetahuan khususnya bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan pasar modal, serta umumnya bagi dunia bisnis sebagai bahan referensi yang dapat digunakan dalam mempersiapkan pelaksanaan *Initial public offering* (IPO).

Bandung, Pebruari 2020

Lasmanah



## UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini. Didalam proses penyelesaian disertasi ini, penulis mendapatkan berbagai bentuk bantuan dari berbagai pihak, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. R Asep Kadarohman, M.Si. selaku Rektor Universitas Pendidikan Indonesia
2. Bapak Prof. H. Syihabuddin, M.Pd selaku Direktur Sekolah Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia
3. Ibu Prof. Dr. Hj. Ratih Hurriyati, MSi. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen bisnis dan Doktor manajemen Sekolah Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia, yang telah senantiasa meluangkan waktu untuk mendorong dan memotivasi penulis selama menempuh pendidikan hingga penyelesaian disertasi ini, hanya Allah yang bisa memberikan balasan yang terbaik untuk ibu dan keluarga.
4. Bapak Prof. Dr. H. Disman, M.S selaku Ketua Promotor yang senantiasa membimbing dan memotivasi dengan kesabaran serta senantiasa meluangkan waktu, tenaga dan pemikiran kepada penulis di dalam penyelesaian disertasi, semoga Allah senantiasa memberikan rahmat dan barokah Nya untuk Bapak dan keluarga.
5. Bapak Prof. Dr. H Nugraha, SE.,M,Si.,Akt.,CA. selaku Ko Promotor yang selalu memberikan waktunya untuk memberikan pengarahan, bimbingan, motivasi, serta memberi masukan bagi penulis sehingga disertasi ini dapat penulis selesaikan, semoga Allah senantiasa memberikan rahmat dan barokah Nya untuk Bapak dan keluarga.
6. Bapak Prof. Dr. H. Dadang Sadeli (alm) selaku dosen pembimbing akademik yang selalu memberikan bimbingan dan motivasi, sejak penulis memasuki kegiatan studi di Sekolah Pasca Sarjana UPI sampai akhir hayat beliau, semoga Allah memberikan tempat yang paling indah di sisi-Nya.
7. Bapak Prof. Dr. H. Suryana, M.S. selaku Ketua Komisi Pascasarjana dan Prof. Dr. H. Memen Kustiawan, SE., M.Si., M.H., Ak., CA., CPA. selaku anggota Komisi

Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia yang telah memberikan banyak masukan untuk perbaikan disertasi ini.

8. Bapak Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si., penguji 1 yang telah menelaah dengan cermat dan memberikan masukan untuk perbaikan serta membuka wawasan yang lebih luas terkait implikasi dari hasil penelitian.
9. Bapak Dr. Ikaputera Waspada, S.E., M.M., penguji 2 yang telah menelaah dengan cermat dan memberikan masukan untuk perbaikan serta membuka wawasan yang lebih luas terkait landasan teoritis.
10. Ibu Dr. Mayasari Lutan, S.E., M.M. penguji 3 yang telah memberikan masukan yang banyak dan berarti bagi perbaikan disertasi ini serta selalu meluangkan waktu untuk menjadi teman diskusi yang setia dalam perbaikan dan penyelesaian disertasi ini, semoga Allah selalu memberikan kebaikan buat ibu dan keluarga.
11. Tenaga kependidikan program studi Doktor Manajemen dan Sekolah Pasca Sarjana UPI yang selalu siap sedia membantu penulis dalam setiap urusan administrasi perkuliahan
12. Ayahanda Bapak Aan Sar'an (alm) dan ibunda Hj Entjas yang selalu memberikan kasih sayang, doa yang tidak pernah putus, kesabaran, keteladanan, dan pengorbanan yang tidak akan pernah terbalaskan oleh penulis.
13. Suami tercinta, R. Achmad Drajat Aji Sujai, S.E., M.M. yang selalu memberikan dukungan, dorongan, dan doa restu, serta pengorbanan yang tidak ternilai selama penulis menempuh program studi S3 sehingga penulis dapat melalui proses penyelesaian studi ini.
14. Anak-anak tercinta, R. Achmad Indrajati Sujai, R. Siti Adrina Nurmedina Sujai, dan R. Siti Rainazya Nursalima Sujai yang selalu memberikan motivasi untuk segera menyelesaikan studi serta pengorbanan yang tidak ternilai selama penulis menempuh program doktor.
15. Mamih Hj Titien Kantifah, S.H. yang selalu memberikan doa dan dorongan bagi penulis sehingga dapat melalui proses penyelesaian studi.
16. Adik-adik tersayang dan seluruh keluarga tercinta yang senantiasa mendoakan dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan studi ini.
17. Sahabat-sahabat di Program Studi Doktor manajemen Dr. Hana Suryana, Dr. Jaelani, Dr. Ayu Khrisna, Dr. Soeparno, Dr. Mayasari Lutan, Dr Dani Ramdhani, Dr. Joko

Pitoyo, Dr. Bambang Widjananta dan Drs. Ani Pinayani, dan yang selalu mendorong dan menyemangati sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini

18. Dr. Didiet Danurochman dan Raynaldo, S.E. yang telah banyak membantu penulis dalam memperoleh data penelitian
19. John Hendri, S.E., M.M. yang membantu penulis didalam proses pengumpulan data dan penyelesaian disertasi.
20. Ibu Sri Astuti, S.E. M.A., Ph.D, Bapak Dr Zulganef, M.M., Bapak Sunardi Brahmana Sembiring, S.E., M.M., Ph.D., Ibu Dr. Eriana Astuti, S.E., M.Bus., Bapak Eriana Kartadjumena, S.E., Ak. CA., Ph.D., Ibu Irma Nilasari, S.E., M.M., Ph.D, Ibu Lia Amaliawiati, S.E., M.Si., Ibu Tria Apriliana, S.E., M.Si. yang telah membantu dan menjadi teman diskusi, serta memberikan dorongan dalam penyelesaian studi ini.
21. Ibu Dr. Hj. Nunung Nurhayati, SE., M.Si., Ak., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Ibu Dr. Tasya Aspiranti, S.E., M.Si. selaku wakil dekan I, Ibu Dr. Kania Nurcholisah, SE., M.Si., Ak., CA selaku wakil dekan II, Bapak Dudung Abdurrahman, SE., M.Si selaku wakil dekan III, Ibu Dr. Sri Suwarsi, SE., M.Si., CGA selaku Ketua Program Studi Manajemen, Bapak H. Azib, SE., M.S. selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Unisba yang selalu memberikan dorongan dan kesempatan yang luas dalam penyelesaian studi ini.
22. Bapak dan ibu yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu dalam kesempatan ini yang telah memberikan bantuannya baik moril maupun materil.

Kepada beliau yang disebutkan di atas semoga Alloh SWT memberikan balasan atas kemurahan dan amal baik yang telah diberikan kepada penulis.

Aamiin Ya Rabbal Aalamin

Bandung, Pebruari 2020

Lasmanah

## DAFTAR ISI

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
UCAPAN TERIMA KASIH	iv
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah	15
1.2.1 Identifikasi Masalah	15
1.2.2 Pembatasan Masalah	18
1.2.3 Rumusan Masalah	18
1.3 Tujuan Penelitian	19
1.4 Kegunaan Penelitian	20
1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu	20
1.4.2 Kegunaan Operasional	20
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	22
2.1. Kajian Pustaka	22
2.1.1 <i>Efficiency Market Hypothesis</i>	22
2.1.1.1 Pengujian untuk Prediktabilitas <i>Return (Test for Return Predicability)</i>	28
2.1.1.2 Pengujian Penyesuaian Harga Cepat ( <i>Test for Rapid Price Adjustment</i> )	28
2.1.1.3 Pengujian Penilaian Fundamental Rational ( <i>Tests for Rational Fundamental Valuation</i> )	29
2.1.2 <i>Asymmetric Information</i>	34
2.1.3 <i>Signaling Theory</i>	39
2.1.4 <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	44
2.1.5 Fenomena yang Terjadi pada Peristiwa <i>Initial Public Offering</i>	50
2.1.5.1 Fenomena <i>Underpricing</i>	50
2.1.5.2 Fenomena <i>Hot</i> dan <i>Cold</i> dalam IPO	55
2.1.5.3 Fenomena <i>Underperformance</i>	57
2.1.6 <i>Return Saham</i>	58
2.1.6.1 <i>Abnormal Return</i>	64
2.1.6.2 Konsep <i>Initial Return</i> Saham	67
2.1.6.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Initial Return</i> Saham	70
2.1.6.3.1 Ukuran Perusahaan	75
2.1.6.3.2 <i>Leverage</i>	77
2.1.6.3.3 Profitabilitas	79
2.1.6.3.4 Umur Perusahaan	81
2.1.6.3.5 Struktur Kepemilikan Institusional	82
2.1.6.3.6 Reputasi <i>Underwriter</i>	84

2.1.6.3.7	Reputasi <i>Auditor</i>	87
2.1.6.3.8	Persentase Jumlah Penawaran Saham	89
2.1.6.3.9	Jenis Industri	90
2.1.6.3.10	Tingkat Suku Bunga	92
2.2	Kerangka Pemikiran	93
2.3	Paradigma Penelitian	100
2.4	Hipotesis	101
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>		103
3.1.	Subyek dan Obyek Penelitian	103
3.2.	Jenis dan Metode Penelitian yang Digunakan	104
3.3.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	105
3.4.	Jenis dan Sumber Data	112
3.5.	Teknik Pengumpulan Data	113
3.6	Populasi, Sampel, dan Teknik Sampel	113
3.7	Analisis Data dan Uji Hipotesis	117
3.7.1	Statistik Deskriptif	118
3.7.2	Uji Asumsi Klasik	120
3.7.3	<i>Logistic Regression</i>	122
3.7.4	Uji <i>McFadden R Squared</i>	125
3.7.5	Pengujian Hipotesis	126
3.7.5.1	Uji secara Bersama (Uji LR)	126
3.7.5.2	Uji secara Parsial (Uji z-statistik)	127
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>		130
4.1	Aksi Korporasi IPO di Indonesia Periode 2007-2013	130
4.1.1	Perkembangan Informasi Keuangan Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013	134
4.1.1.1	Perkembangan Ukuran Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	134
4.1.1.2	Perkembangan Tingkat <i>Leverage</i> (DER) Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	138
4.1.1.3	Perkembangan Tingkat Profitabilitas (EPS) Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	142
4.1.2	Perkembangan Informasi Non-Keuangan Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013	145
4.1.2.1	Perkembangan Umur Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	146
4.1.2.2	Perkembangan Struktur Kepemilikan Institusional Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	150
4.1.2.3	Perkembangan Tingkat Persentase Penawaran Saham Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	155
4.1.2.4	Kondisi Reputasi <i>Underwriter</i> Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	160

4.1.2.5	Kondisi Reputasi <i>Auditor</i> Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	166
4.1.3	Jenis Industri Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2013	173
4.1.4	Perkembangan Tingkat Suku Bunga pada Saat IPO Periode 2007-2013	179
4.1.5	Perkembangan Tingkat <i>Initial return</i> Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	185
4.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional, Persentase Penawaran Saham, Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi <i>Auditor</i> , terhadap <i>Initial Return</i> secara Simultan dan Parsial pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2013	191
4.2.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional, Persentase Penawaran Saham, Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi <i>Auditor</i> , terhadap <i>Initial Return</i> secara Simultan pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2013	192
4.2.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional, Persentase Penawaran Saham, Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi <i>Auditor</i> , terhadap <i>Initial return</i> secara Parsial pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2013	204
4.3	Efek Moderasi Jenis Industri dan Tingkat Suku Bunga terhadap Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional, Persentase Penawaran Saham, Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi <i>Auditor</i> , terhadap <i>Initial return</i> pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2013	213
4.4	Pembahasan	217
4.5	Implikasi Penelitian	228
4.5.1	Implikasi Teoritis	228
4.5.2	Implikasi Praktis	231
4.5.2.1	Implikasi Manajerial	231
4.5.2.2	Implikasi bagi Investor	233
4.5.2.3	Implikasi bagi Regulator Pasar Modal	234
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI PENELITIAN DAN REKOMENDASI		237
5.1.	Kesimpulan	237
5.2.	Implikasi Hasil Penelitian	241
5.2.1	Implikasi Teoritis	241
5.2.2	Implikasi Praktis	242
5.3.	Keterbatasan Penelitian	243
5.4.	Rekomendasi	244
Daftar Pustaka		248
Lampiran		269

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan Saham IPO yang <i>Underpricing</i> Periode 2007-2013 di Bursa Efek Indonesia	7
Tabel 2.1	Ringkasan Pengujian Pasar Efisien Berdasarkan pada Jenis Informasi	29
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	110
Tabel 3.2	Data dan Sumber Data	112
Tabel 3.3	Jumlah Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2013	115
Tabel 3.4	Seleksi Pemilihan Sample	116
Tabel 4.1	Rata-Rata Ukuran Perusahaan Emiten IPO pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	135
Tabel 4.2	Rata-Rata Tingkat <i>Leverage</i> Perusahaan IPO pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	139
Tabel 4.3	Rata-Rata Profitabilitas (EPS) Perusahaan IPO pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	142
Tabel 4.4	Rata-Rata Umur Perusahaan IPO pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	146
Tabel 4.5	Rata-Rata Struktur Kepemilikan Instritusal Emiten IPO pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	151
Tabel 4.6	Rata-Rata Tingkat Persentase Penawaran Saham Perusahaan IPO pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	155
Tabel 4.7	Daftar <i>Underwriter</i> yang Bereputasi di BEI Periode Tahun 2007 – 2013	161
Tabel 4.8	Persentase Emiten IPO yang Menggunakan <i>Underwriter</i> Bereputasi pada Industri Jasa di BEI Periode Tahun 2007 – 2013	163
Tabel 4.9	Daftar <i>Auditor</i> yang Berafiliasi dengan <i>The Big Four</i>	168

Tabel 4.10	Persentase Emiten IPO yang Menggunakan <i>Auditor</i> Bereputasi pada Industri Jasa di BEI Periode Tahun 2007 – 2013	169
Tabel 4.11	Jumlah Perusahaan IPO Berdasarkan Jenis Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2013	174
Tabel 4.12	Jumlah Perusahaan IPO yang Mengalami <i>Underpricing</i> pada Industri Jasa di BEI Periode 2007- 2013	187
Tabel 4.13	Hasil Uji Heterokedastisitas	193
Tabel 4.14	Hasil Uji Autokorelasi	194
Tabel 4.15	Tabel <i>Pairwise Correlation Matrix</i>	195
Tabel 4.16	Hasil Perhitungan Regresi Logit Faktor-Faktor Determinan yang Mempengaruhi <i>Initial return</i>	196
Tabel 4.17	Hasil Uji Hipotesis LR Untuk Faktor-Faktor Determinan yang Mempengaruhi <i>Initial return</i>	202
Tabel 4.18	Hasil Uji z Faktor-Faktor Determinan yang Mempengaruhi <i>Initial Return</i>	204
Tabel 4.19	Ringkasan Hasil Efek Moderasi Jenis Industri terhadap Pengaruh Faktor Determinan <i>Initial Return</i>	213
Tabel 4.20	Ringkasan Hasil Efek Moderasi Tingkat Suku Bunga terhadap Pengaruh Faktor Determinan <i>Initial return</i>	215
Tabel 4.21	Ringkasan Hasil Pengujian Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Initial Return</i>	220
Tabel 4.22	Ringkasan Hasil Pengujian Efek Moderasi	226



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Model Kerangka Pemikiran Teoritis	100
Gambar 2.2	Model Paradigma Penelitian	101
Gambar 4.1	Grafik Perkembangan Jumlah Emiten IPO di BEI Periode 2001-2013	131
Gambar 4.2	Grafik Rata-Rata Ukuran Perusahaan Emiten IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	138
Gambar 4.3	Grafik Rata-Rata Tingkat <i>Leverage</i> (DER) Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	141
Gambar 4.4	Grafik Rata-Rata Profitabilitas (EPS) Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	145
Gambar 4.5	Grafik Rata-Rata Umur Perusahaan Emiten IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	150
Gambar 4.6	Grafik Rata-Rata Struktur Kepemilikan Institusional Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	154
Gambar 4.7	Grafik Rata-Rata Tingkat Persentase Penawaran Saham Emiten IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	159
Gambar 4.8	Grafik Persentase Emiten IPO yang Menggunakan <i>Underwriter</i> Bereputasi pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	166
Gambar 4.9	Grafik Persentase Emiten IPO yang Menggunakan <i>Auditor</i> Bereputasi pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	173
Gambar 4.10	Grafik Perkembangan Jumlah Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI Periode 2007-2013	178
Gambar 4.11	Grafik Perkembangan Tingkat Suku Bunga pada Saat IPO Periode 2007-2013	185

Gambar 4.12	Grafik Kondisi <i>Initial Return</i> Perusahaan IPO pada Industri Jasa di BEI pada Periode 2007-2013	190
Gambar 4.13	Hasil Uji Normalitas Data Faktor-Faktor yang Menentukan <i>Initial return</i>	192

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 :	Data Jenis Industri yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	269
Lampiran 2 :	Data Ukuran Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	273
Lampiran 3 :	Data Leverage (DER) Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	277
Lampiran 4 :	Data Profitabilitas (EPS) Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	281
Lampiran 5 :	Data Umur Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	285
Lampiran 6 :	Data Struktur Kepemilikan Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	289
Lampiran 7 :	Data Reputasi <i>Underwriter</i> yang Digunakan Emiten pada Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	293
Lampiran 8 :	Data Reputasi <i>Underwriter</i> yang Digunakan Industri Jasa pada Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	301
Lampiran 9 :	Data Reputasi <i>Auditor</i> yang Digunakan Emiten pada Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	310
Lampiran 10 :	Data Reputasi <i>Auditor</i> yang Digunakan Industri Jasa pada Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	314
Lampiran 11 :	Data Persentase Jumlah Penawaran Saham Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	318
Lampiran 12 :	Data Tingkat Suku Bunga pada Tanggal Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	322
Lampiran 13 :	Data <i>Initial Return</i> pada Tanggal Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	326
Lampiran 14 :	Data <i>Initial Return</i> Industri Jasa pada Tanggal Pelaksanaan IPO di BEI Periode 2007 – 2013	330
Lampiran 15 :	Hasil Pengujian Asumsi Klasik	333
Lampiran 16 :	Hasil Pengujian Model Persamaan Regresi	334

## DAFTAR PUSTAKA

### A. Referensi Buku dan Jurnal

- Abdul Rahim, R., & Yong, O. (2010). Initial returns of Malaysian IPOs and Shari'a compliant status. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 1(1), 60-74.
- Abid, M. T., & Muharam, H. (2013). Abnormal Return Saham pada Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana (IPO) (Studi Kasus pada Perusahaan Non Finansial yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009),10(2)
- Abubakar, N.B., Uzaki, K. (2012, November). A Test of Initial Public Offerings (IPOs) Underpricing Performance in Malaysian Stock Exchange (MSE). Paper presented at Third Asian Business and Management Conference, Osaka, Japan. Retrieved from [http://iafor.org/archives/offprints/abmc2012-offprints/ABMC2012\\_0035.pdf](http://iafor.org/archives/offprints/abmc2012-offprints/ABMC2012_0035.pdf)
- Achyani, Fatkhan. (1999). Analisis informasi prospectus yang berpengaruh terhadap return awal penawaran perdana di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 12(2)
- Adjasi, C.K.D., Osei, K.A., & Fiawoyife, E.U. (2011). Explaining Underpricing of IPOs in Frontier Markets: Evidence from the Nigeria Stock Exchange. *Research in International Business and Finance*, 25(3), 255-265.
- Agarwal, S., C. Liu and S.G. Rhee. (2008). Investor demand for IPO's and aftermarket performance: Evidence from the Hong Kong stock market. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18 (2): 176-19.
- Agathee, U. S., Sannasee, R. V., & Brooks, C. (2012). The underpricing of IPOs on the stock exchange of Mauritius. *Research in International Business and Finance*, 26(2), 281-303.
- Aggarwal, R., & Klapper, L. (2003). Ownership structure and initial public offerings. The World Bank.
- Aggarwal, R., Leal, R. and Hernadez, L. (1993). The Aftermarket Performance of Initial Public Offerings in Latin America. *Financial Management*, 22, 42-53
- Agrawal, R., and Rivoli, P. (1990). Fads in The Initial Public Offering Market? *Financial Management*, 19 (4). 45.
- Ahmad-Zaluki NA, Lim BK. (2012). The Investment Performance Of Mesdaq Market Initial Public Offerings (IPOs). *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* 8(1), 1-23.

- Ahmad-Zaluki, N., Campbell, K., dan Goodacre, A. (2007). The Long Run Share Price Performance of Malaysian Initial Public Offerings (IPOs). *Journal of Business Finance & Accounting*, 34. Iss.1-2, 78-110.
- Allen, F. dan Faulhaber, G.R. (1989). Signalling by underpricing in the IPO market. *Journal of Financial Economics*, 23, 303-323.
- Ameer, Rashid. (2012). Macroeconomic factors and Initial Public Offering (IPOs) in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8(1), 41-67
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (2008). Liquidity, the value of the firm, and corporate finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20(2), 32-45.
- Ang A., Li Gu, and Hochberg, Y.V. (2007). Is IPO underperformance a Peso problem?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(3), 565-594
- Anggoro, Eduardus. (2016). Analisis Pengaruh Informasi Non-K keuangan dan Ekonomi Makro terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan Ketika Initial Public Offering (IPO) Tahun 2011-2014. Artikel Ilmiah. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Aprilianti, Dian. (2008). Pengaruh Current Ratio, Suku Bunga Bank Dan Inflasi Terhadap Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2006. Artikel Ilmiah. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Ardiansyah, M. (2004). Pengaruh variable keuangan terhadap return awal dan return 15 hari setelah IPO serta moderasi besaran perusahaan terhadap hubungan antara variable keuangan dengan return awal dan return 15 hari setelah IPO di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7(2), 123-153
- Arifin, Zaenal. (2010). Potret IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 4(1), 89-100
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Return On Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *Pekan Ilmiah Dosen FEB-UKSW*, 14.
- Arthurs, J. D., Busenitz, L. W., Hoskisson, R. E., & Johnson, R. A. (2009). Signaling and initial public offerings: The use and impact of the lockup period. *Journal of Business Venturing*, 24(4), 360–372
- Ascioglu, A., Hegde, S. P., & McDermott, J. B. (2008). Information asymmetry and investment–cash flow sensitivity. *Journal of Banking & Finance*, 32(6), 1036-1048.

- Asmalidar. (2011). Analisis Faktor Fundamental terhadap Return Jangka Pendek dan Jangka Panjang Saham Initial Public Offering di Pasar Sekunder Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 14 (4)
- Baker, M. and Wurgler, J. (2000). The equity share in new issue and aggregate stock return. *Journal of Finance*, 55, 2219-2257
- Balatbat, M. C., Taylor, S. L., & Walter, T. S. (2004). Corporate governance, insider ownership and operating performance of Australian initial public offerings. *Accounting & Finance*, 44(3), 299-328.
- Balvers. R., McDonald. And Miller. R.E. (1998). Underpricing of new issues and the choice of auditor as a signal of investment banker reputation. *The Accounting Review*, 64, 602-622
- Bandi, Aryani, Y., dan Rahmawati. (2003). Peranan Variabel Keuangan Dalam Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, edisi Agustus, 33-44.
- Bansal, R., & Khanna, A. (2012). Determinants of IPOs Initial Return : Extreme Analysis of Indian Market. *Journal of Financial Risk Management*, 1(4), 68–74
- Barber, Brad M., and John D. Lyon (1997), Detecting Long-Run Abnormal Stock Returns: The Empirical Power and Specification of Test Statistics, *Journal of Financial Economics* 43, 341–372.
- Baron, D. (1982). A Model of Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services for New Issues. *Journal of Finance*, 37 (4), 955 – 976.
- Bauguess, S. W., Moeller, S. B., Schlingemann, F. P., & Zutter, C. J. (2009). Ownership structure and target returns. *Journal of Corporate Finance*, 15(1), 48-65.
- Beatty, Randolph R. (1989). Note: Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offerings. *The Accounting Review*, 44 (4), 693-709
- Beatty, Randolph R. and Ritter, Jay R. (1986). Investment banking, reputation, and the underpricing of initial public offerings. *Journal of Financial Economics*, 15, 213-232.
- Beck, J. (2017). Determinants of IPO Underpricing: Tech vs Non-Tech Industries. *Major Themes in Economics*, 19(1), 39-55.
- Benerjee, S., Dai, L., & Shrestha, K. (2011). Cross-Country IPOs: What Explain Differences in Underpricing? *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1289-1305.

- Benveniste, L. M., & Busaba, W. Y. (1997). Bookbuilding vs. fixed price: An analysis of competing strategies for marketing IPOs. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 32(4), 383-403.
- Benveniste, L. M., Ljungqvist, A., Wilhelm Jr, W. J., & Yu, X. (2003). Evidence of information spillovers in the production of investment banking services. *The Journal of Finance*, 58(2), 577-608
- Bodie, Z Kane, A & Marcus A.J. (2005).** Investasi Terjemahan Zuliani D.dan Budi. Wibowo. Edisi Keempat, Jakarta : Salemba Empat.
- Booth, J. and Chua, L. (1996). Ownership dispersion, costly information, and IPO underpricing. *Journal of Finance Economicx*, 41, 291-301
- Brau, J. C., & Fawcett, S. E. (2006). Initial public offerings: An analysis of theory and practice. *The Journal of Finance*, 61(1), 399-436.
- Brau, J. C., Li, M., & Shi, J. (2007). Do secondary shares in the IPO process have a negative effect on aftermarket performance?. *Journal of Banking & Finance*, 31(9), 2612-2631.
- Brav, A. dan Paul A. Gompers. 1997. Myth or Reality? The LongRunUnderperformance of Initial Public Offerings: Evidence from Venture and Nonventure Capital Backed Companies. *Journal of Finance LII* (5).
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2016. Fundamental of Financial Management. 1. 14<sup>th</sup> edition. Boston, USA. Cengage Learning
- Bruton, G. D., Filatotchev, I., Chahine, S., & Wright, M. (2010). Governance, ownership structure, and performance of IPO firms: The impact of different types of private equity investors and institutional environments. *Strategic management journal*, 31(5), 491-509.
- Carter, R. and Manaster, S. (1990). Initial Public Offering and Underwriter Reputation. *Journal of Finance*, 45,(4), 1045 – 1067
- Carter, R. F. Dark and A. Singh. (1998). Underwriter Reputation, Initial Return, and Long-Run Performance of IPO Stocks. *The Journal of Finance*, 53, 285-311
- Certo, S.T., Daily, C.M. and Dalton, D.R. (2001). Signalling firm value through board structure: an investigation of initial public offerings. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 26, 33-50.
- Chen, G., Firth, M., & Krishnan, G. V. (2001). Earnings forecast errors in IPO prospectuses and their associations with initial stock returns. *Journal of Multinational Financial Management*, 11(2), 225–240

- Cho, S. I. (2001). A model for IPO pricing and contract choice decision. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 41(3), 347–364.
- Choe, H., Masulis, R., and Nanda, V. (1993). Common stock offering across the business cycles. *Journal of Empirical Finance*, 1, 1-29
- Chorruk, J., dan Worthington, A. 2010. New evidence on the pricing and performance of initial public offerings in Thailand, 1997-2008. *Emerging Markets Review* , 11, 285-299.
- Christy, M.I. and Smith, S.D. (1996). A note on underwriter competition and Initial Public Offering. *Journal of Business Finance and Accounting*, 905-914
- Chua, A. (2014). Market conditions, underwriter reputation and first day return of IPOs. *Journal of Financial Markets*, 19(1), 131–153
- Coad, A., & Rao, R. (2008). Innovation and firm growth in high-tech sectors: A quantile regression approach. *Research policy*, 37(4), 633-648.
- Constantinides, G. M., Harris, M., & Stulz, R. M. (Eds.). (2003). *Handbook of the Economics of Finance: Corporate finance*. Elsevier.
- Daily, C. M., Certo, S. T., Dalton, D. R., & Roengpitya, R. (2003). IPO underpricing: A meta-analysis and research synthesis. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(3), 271-295.
- Daljono. (2000). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham yang listing di BEJ tahun 1990-1997. *Proceeding Simposium National Akuntansi III*
- Darmadi, Salim dan Randy Gunawan. (2013). Underpricing, Board Structure, and Ownership : An Empirical Eamination of Indonesian IPO Firms. *Managerial Finance Journal*, 39 (2), 181-199.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. F. (2012). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Datta, S., Iskander, Datta, M. and Patell, A. (1997). The pricing of Initial Public Offering of corporate straight debt. *Journal of Finance*, 52, 379-396
- Dawson, S.M. (1987). Initial Public Offering *underpricing*: The issuer's view – a note. *Journal of Finance*, 42, 159-162
- De Bondt, W. F., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact?. *The Journal of finance*, 40(3), 793-805.
- Deb, S. S., & Marisetty, V. B. (2010). Information content of IPO grading. *Journal of banking & Finance*, 34(9), 2294-2305.



- Dedhy, Sulistiawan. (2010). Pengujian Fenomena Underpricing Dengan Studi Eksperimen. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Universitas Surabaya*
- Demsetz, H. dan Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155-1177.
- Derrien, F., and Kecskes, A. (2007). The Initial Public Offerings of Listed Firms. *Journal of Finance*, 62, 447-479
- Durukan, Banu, M. (2002). The relationship between IPO return and factors influencing IPO performance; case of Istanbul Stock Exchange. *Journal of Managerial Finance*, 28(2), 18-38
- Dwijayanti, M. I., & Wirakusuma, M. G. (2015). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan pada Return Awal Perusahaan yang Melakukan IPO. *E-Jurnal Akuntansi*, 130-141.
- Dyckman, Thomas, R. dan Dale, Morse, 1986. *Efficient Capital Markets and Accounting: A Critical Analysis*. Prentice Hall, New Jersey.
- Easley, D., & O'Hara, M. (1995). Market microstructure. *Handbooks in operations research and Management Science*, Vol. 9; Finance, Elsevier
- Emilia, Sulaiman, Lucky, dan Sembel, Roy. (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return 1 Hari, Return 1 Bulan, dan Pengaruh Terhadap Return 1 Tahun Setelah IPO. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 1,(1), 116-140.
- Fahmi, Irham. (2013). *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba Empat
- Fakhrudin, Hendy M. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia.
- Fama, E.F. dan Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law & Economics*, 26(2), 301-325.
- Fama, Eugene. (1970). Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25, 383-417.
- Fan, J. P., Wong, T. J., & Zhang, T. (2007). Politically connected CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms. *Journal of financial economics*, 84(2), 330-357.
- Faugeron-Crouzet et al. (2003). French IPO Returns and Subsequent Security Offerings: Signaling Hypothesis versus Market Feedback Hypothesis, <https://hal.archives-ouvertes.fr/halshs-00165026/document>.

- Fiegenbaum, A. (1990). Prospect theory and the risk-return association: An empirical examination in 85 industries. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 14(2), 187-203.
- Filatotchev, I. dan Bishop, K. 2002. Board composition, share ownership, and underpricing of U.K. IPO firms. *Strategic Management Journal*, 23 (10), 941-955.
- Finn, F. J. and Higham, R. (1988). The Performance of Unseasoned New Equity Issues-Cum-Stock Exchange Listings in Australia. *Journal of Banking and Finance*, 12, 333-352
- Fischer, C. (2000). Why do companies go public; Empirical evident from Germany's Nuear Markt. Unpublished Manuscript, University of Munich
- Gautama, Antonio, Lanang Diayudha, Veny Anindya. (2015). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi initial return setelah initial public offering(IPO). *Jurnal administrasi kantor* 3,(2).
- Ghozali, Imam dan Mudrik Al Mansur. (2002). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 4(1), 74-88
- Ghozali, Imam. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Eviews. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gounopoulos, D., Nounis, C. P., & Stylianides, P. (2007). The short and long term performance of initial public offerings in the Cyprus Stock Exchange. *Journal of Financial Decision Making*, 4(1).
- Gompers, Paul A. dan Lerner, J. (2003). The Really Long-Run Performance of Initial Public Offerings: The Pre-NASDAQ Evidence. *Journal of Finance*, 58(4), 1355-1392.
- Griffith, S. (2004). Spinning and *underpricing*: a legal and economic analysis of preferential allocation of shares in IPO. *Brooklyn Law Review*. 69, dalam Brau, James, C., and Fawcett, S.E. (2006). Initial Public Offerings; An Analysis of Theory and Practices. *Journal of Finance*, 61, 399-436
- Grinblatt, M. and C. Hwang (1989). Signalling and Pricing of New Issues. *Journal of Finance*, 44 (2), 393 – 420.
- Gujarati, Damodar N. Dawn C. Porter. (2010). Basic Econometrica. Fifth Edition. New York : Mc Graw Hill.
- Habib, M., and Ljungqvist, A. (2001). Underpricing and entrepreneurial wealth losses in IPOs; theory and evidence. *Review of Financial Studies*, 14, 433-458

- Hanafi, M. (1997). Efisiensi Emisi Saham Baru di Bursa Efek Jakarta (1989-1994). *Kelola*, Vol. 17; pp. 88-105
- Hapsari, V. A. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2008-2010. *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 1-9.
- Hasibuan, Malayu. 2000. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.
- Helwege J. and Liang, N. (2004). Initial Public Offerings in Hot and Cold Markets. *Journal of Financial Quantitative Analysis*, 39(3), 541-569
- Herawati, A. (2017). The Factors Affecting Initial Return on IPO Company in IDX 2007–2012. *Journal of Economic & Management Perspectives*, 11(1), 1499-1509.
- Hermuningsih, Sri. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Initial Return Setelah Intial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Universitas Paramadina*, 11(3),
- Hidayati, Isti Nazilah, Yuyetta, Etna Nur Afri. (2015). Analisis Pengaruh Atribut Corporate Governance terhadap Underpricing pada Initial Public Offerings (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1-10
- Ho, T., & Stoll, H. R. (1981). Optimal dealer pricing under transactions and return uncertainty. *Journal of Financial economics*, 9(1), 47-73.
- How, J. C., Izan, H. Y., & Monroe, G. S. (1995). Differential information and the underpricing of initial public offerings: Australian evidence. *Accounting & Finance*, 35(1), 87-105.
- Huang, R. D., & Stoll, H. R. (1997). The components of the bid-ask spread: A general approach. *The Review of Financial Studies*, 10(4), 995-1034.
- Huberman, G., & Kandel, S. (1993). On the incentives for money managers: A signalling approach. *European Economic Review*, 37(5), 1065-1081.
- Hursti, J., & Maula, M. V. (2007). Acquiring financial resources from foreign equity capital markets: An examination of factors influencing foreign initial public offerings. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 833-851.
- Ibbotson, R. (1975). Price Performance of Common Stock New Issues. *Journal of Financial Economics*, 2, 235 – 272.

- Ibbotson, R. and Jaffe, J.F. (1975). Hot issue market. *Journal of Finance*, 30, 1027-1042
- Iskandar, Alwi, Z. (2003). Pasar Modal: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Jakarta: Nasindo Internusa.
- Islam, et al. (2010). An empirical investigation of the underpricing of initial public offering in The Chittagong Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4): 36-46
- Ismiyanti, F., & Armansyah, R. F. (2010). Motif Go Public, Herding, Ukuran Perusahaan, Dan Underpricing Pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan/ Journal of Theory and Applied Management*, 3(1).
- Jain, B. A., Jayaraman, N., & Kini, O. (2008). The path-to-profitability of Internet IPO firms. *Journal of Business Venturing*, 23(2), 165-194.
- Jain, N., Padmavathi, C. (2012). Underpricing of Initial Public Offerings in Indian Capital Market. *VIKALPA*, 37(1), 83-95.
- Jenkinson, T., Ljungqvist, A., & Ljungqvist, A. P. (2001). Going public: The theory and evidence on how companies raise equity finance. Oxford University Press on Demand.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Jogiyanto, H. (2016). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi kesepuluh. BPFE Yogyakarta
- Jones, T. L., & Ligon, J. A. (2009). The day of the week effect in IPO initial returns. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 49(1), 110-127.
- Jones, T. L., & Swaleheen, M. (2010). Endogenous examination of underwriter reputation and IPO returns. *Managerial Finance*, 36(4), 284-293.
- Judisseno**, Rimsky K. . (2005). Sistem Moneter dan Perbankan di Indonesia. edisi 2. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Kayani, S., & Amjad, S. (2011). Investor Interest, Underpricing and Trading Volume in Pakistan Secondary Market. *Business and Economics Journal*, 39, 1-15.
- Keloharju, M. (1993). The Winner's Curse, Legal Liability and Long-Run Price Performance of Intial Public Offerings in Finland. *Journal of Financial Economic*, 34, 251-277

- Kestens, K., Van Cauwenberge, P., & Bauwhede, H. V. (2012). Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis. *Accounting & Finance*, 52(4), 1125-1151.
- Kim, Jeong Bon, Itzhak Krinsky and Jason Lee. (1993). Motives for Going Public and Underpricing: New Findings from Korea. *Journal of Business Financial and Accounting*, January, 195-211.
- Kim, Jeong-Bon, Krinsky, I. & Lee, J. (1995). The Aftermarket Performance of Initial Public Offerings. *Pacific-Basin Journal*, 3, 429-448
- Kim, K. A., & Shin, H. H. (2004). The puzzling increase in the underpricing of seasoned equity offerings. *Financial Review*, 39(3), 343-365.
- Kim, K. A., Kitsabunnarat, P., & Nofsinger, J. R. (2004). Ownership and operating performance in an emerging market: Evidence from Thai IPO firms. *Journal of Corporate Finance*, 10(3), 355–381.
- Kirkulak, B., & Davis, C. (2005). Underwriter reputation and underpricing: Evidence from the Japanese IPO market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(4), 451-470.
- Kiyamaz, H. (1997). The Long Run Performances of Turkish Industrial IPOs. The Privatization of Stock Exchanges: The Case of Stockholm Stock Exchange, 1(3), 43.
- Kiyamaz, H. (2000). The Initial and Aftermarket Performance of IPOs in an Emerging Market: Evidence from Istanbul Stock Exchange. *Journal of Multinational Financial Management*, 10(2), 213-227.
- Klein, T. J., Lambert, C., & Stahl, K. O. (2016). Market transparency, adverse selection, and moral hazard. *Journal of Political Economy*, 124(6), 1677-1713.
- Koh dan Walter. (1989). A Direct Test of Rock's Model of the Pricing of Unseasoned Issues. *Journal of Financial Economics*, 23.
- Kot, H. W., Leung, H. K. M., & Tang, G. Y. N. (2015). The long-term performance of index additions and deletions: Evidence from the Hang Seng Index. *International Review of Financial Analysis*, 42, 407–420
- Krinsky, I. & Lee, J. (1995). The Role of Financial Variables in the Pricing of Korean Initial Public Offerings. *Pacific-Basin Journal*, 3, 449-464
- Kristanto, A.A. (2012). Risiko Kebangkrutan, Proporsi Hutang dan Fenomena Underpricing pada IPO: Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia. *JRMB*, 7 (1)

- Kristiantari, I. D. A. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4, (3), 1-10
- Kunz, R.M., and Aggarwal, R. (1994). Why Initial Public Offerings are underpriced; Evidence from Switzerland. *Journal of Banking and Finance*. 705-723
- Kurniasih, Lulus dan Arif Lukman Santoso. (2008). Bukti Empiris Fenomena Underpricing dan Pengaruh Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 8 (1), 1-15.
- Kurniawan, Benny. (2007). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return dan Return 7 Hari Setelah IPO. Universitas Gunadarma.
- Larsen, J. E. (2004). The impact of loan rates on direct real estate investment holding period return. *Financial Services Review*, 13(2).
- Latif, M., Arshad, S., Fatima, M., & Farooq, S. (2011). Market efficiency, market anomalies, causes, evidences, and some behavioral aspects of market anomalies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 2(9), 1-13.
- Lee, J. S., Li, Y., Hu, X., & Lu, Q. A. (2017). The Relation between Initial Returns and Audits by the Big Four Accounting Firms. *Applied Economics and Finance*, 4(4), 44-58.
- Leite, T. (2004). Excess *initial returns* in IPOs. *Journal of Financial Intermediation*, 13, 359-377
- Leland, H.E. and Pyle, D.H. (1977). Information asymmetries, financial structure, and financial intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371-387.
- Lerner, J. (1994). Venture Capitalists and The Decision to Go Public. *Journal of Financial Economics*, 35, 293-316
- Levis, M. (1993). The long-run performance of Initial Public Offerings: the U.K. experience. *Financial Management*, 22, 28-41
- Libby, R., Bloomfield, R., & Nelson, M. W. (2002). Experimental research in financial accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 775-810.
- Lin, C. T., & Hsu, S. M. (2008). Determinants of the initial IPO performance: evidence from Hong Kong and Taiwan. *Applied Financial Economics*, 18(12), 955-963.
- Lin, C.P. and Chuang, C.M. (2011). Principal-principal conflicts and IPO pricing in an emerging economy. *Corporate Governance: An International Review*, 19(6), 585-600.

- Lipton, M. and Lorsch, J.W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48, 59-77.
- Liu, J., Lister, R., & Pang, D. (2013). Corporate evolution following initial public offerings in China: A life-course approach. *International Review of Financial Analysis*, 27, 1-20.
- Liu, X., & Ritter, J.R. (2010). Economic Consequences of IPO Spinning. *Review of Financial Studies*, 23(5), 2024-2059.
- Ljungqvist, A. (2007). IPO underpricing. In *Handbook of Empirical Corporate Finance* (pp. 375-422). Elsevier.
- Ljungqvist, A., Nanda, V., & Singh, R. (2006). Hot markets, investor sentiment, and IPO pricing. *The Journal of Business*, 79(4), 1667-1702.
- Loderer, C. F., & Waelchli, U. (2010). Firm age and performance. *Available at SSRN 1342248*.
- Logue, D. E., Rogalski, R. J., Seward, J. K., & Foster, Johnson, L. (2002). What is special about the roles of underwriter reputation and market activities in initial public offerings?. *The Journal of Business*, 75(2), 213-243.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2013). IPO first-day returns, offer price revisions, volatility, and form S-1 language. *Journal of Financial Economics*, 109(2), 307–326.
- Loughran, Y. and Ritter, J. R. (2000). Uniformly Least Powerful Test of Market Efficiency. *Journal of Financial Economics*, 55, pp.413-444
- Loughran, Y. and Ritter, J. R. (2002). Why don't Issuers Get Upset about Leaving Money on the table in IPOs?. *Review of Accounting Studies*, 15, 413-443
- Lowry, M., Officer, M. S., & Schwert, G. W. (2010). The variability of IPO initial returns. *The Journal of Finance*, 65(2), 425-465.
- Loughran, T., and Ritter, J.R. (1995). The new issues puzzle. *Journal of Finance*, 50(1), 23-51
- Lowry, M. (2003). Why does IPO Fluctuate so much?. *Journal of Financial Economics*, 67, 3-40
- Lowry, M., and Schwert, G.W. (2002). IPO Market Cycles: Bubbles or Sequential Learning?. *Journal of Finance*, 57, (3), 1171-1198
- Lowry, M., and Schwert, G.W. (2006). *The Variability of IPO Initial Returns*. Working Paper, University of Southern California, Los Angeles, CA 90089

- Lutfianto, Ary Sukma. (2013). Determinan Initial Return Saham Go Public Tahun 2006-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1)
- Malkiel, B. G. (2003). The efficient market hypothesis and its critics. *Journal of economic perspectives*, 17(1), 59-82.
- Mashud Toarik. Investor. Agustus 2013
- Martalena. (2011). Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta, Andi Offset.
- Martani, D., Sinaga, I. L., & Syahroza, A. (2012). Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earnings Persistence. *World Review of Business Research*, 2(2), 1-15.
- Martani, Dwi dan Yolana, Chastina. (2005). Variabel-variabel yang mempengaruhi fenomena underpricing pada penawaran saham perdana di BEJ tahun 1994-2001. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.
- McGuinness, P. (1992). An Examination of the *Underpricing* of Initial Public Offerings in Hong Kong: 1980-1990. *Journal of Business Finance and Accounting*, 19 (2), 165-186
- McClave, James T. Benson, George. Sincich, Terry. (2013). *Statistic for Business and Economics*. 12nd edition. Pearson Education
- McStay, K. (1992); *The Efficiency of New Issue Market*; New York Garland Publishing, Inc.
- Md. Ainul, Ruhani Ali, dan Zamri Ahmad. (2010). An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4), 36-46.
- Megginson, W.L. (1997). *Corporate Finance Theory*. Addison-Westley Inc., United State
- Meluzín, T., & Zinecker, M. (2014). Macro and Microeconomic aspects of going Public in the Czech Republic and Poland. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 156(April), 558–563.
- Meng, D. (2008). A neural network model to predict initial return of Chinese SMEs stock market initial public offerings. In 2008 IEEE International Conference on Networking, Sensing and Control (pp. 394-398)
- Menon, Khrisnagopal dan William, David. (1991). Auditor Credibility and Initial Public Offerings. *The Accounting Review*, 66 ( 2), 313-322.



- Michaelly, Rony and W. Shaw. (1995). Does the Choice of Auditor Convey Quality an IPO. *Financial Management*, 24(4).
- Mikołajek-Gocejna, M. (2014). Information asymmetry and the problem of informational efficiency on capital markets. In *Investor Expectations in Value Based Management* (pp. 147-175). Springer, Cham.
- Mishkin, Frederic S. (2008). Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan. Edisi 8. Salemba Empat : Jakarta.
- Mittal, S., & Verma, S. (2016). A Literature Review: Initial Public Offerings (IPOS) And Long Run Performance. *International Journal of Engineering and Management Research (IJEMR)*, 6(1), 448-463.
- Mohd Rashid, R., Abdul-Rahim, R., Hadori, H., & Habibi Tanha, F. (2013). IPO volume, initial return, and market condition in the Malaysian stock market. *American Journal of Economics*, 3(2), 68-74.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, agency theory and accounting policy choice. *Accounting and business Research*, 18(69), 47-56.
- Morshidi, S. (2000). Globalising Kuala Lumpur and the strategic role of the producer services sector. *Urban Studies*, 37(12), 2217-2240.
- Mulyadi. (2001). Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa. Ed. Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Muscarella, C. J. (1988). Price performance of the Initial Public Offerings of master LimitedPartnerships. *Financial Review*, 2, 513-521
- Muscarella, C. J. J.W. Peavey , and M.R. Vetsuypens. (1992). *Optimal Exercise of the Over-Allotment Option in IPOs*. *Financial Analysts Journal*. May-June, 76-81
- Nanda, V. (1988); Why Firms Go Public; Unpublished Working Paper, University of Chicago.
- Narsiwan, (2000). Reputasi penjamin emisi, return awal, return 15 hari sesudah IPO dan kinerja perusahaan satu tahun sesudah IPO di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi III*. Jakarta, 573-591
- Nofsinger, John R. (2005). Psychology Of Investing, Edisi Kedua, New Jersey: Preentice-Hall Inc.
- Nurhidayati, Siti dan Nur Indriantoro. (1998). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat underpriced pada penawaran perdana di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Eonomi*, 6(2)

- Ogunro, V. O. (2014). Nigeria's Business Environment: Issues Challenges And Prospects. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(4), 132.
- Ongore, VO. (2011). The relationship between ownership structure and firm performance: An empirical analysis of listed companies in Kenya. *African Journal of Business Management*, 5( 6) 2120-8.
- Ozdemir, O., & Upneja, A. (2016). The role of internationalization on the IPO performance of service firms: Examination of initial returns, long-run returns, and survivability. *International Business Review*, 25(5), 997–1009.
- Ozer, B. (1999). Price Performance of Initial Public Offerings in Turkey. Capital Markets Board of Turkey. *Publication No. 128*, Ankara, Turkey.
- Ozili, P. K., & Uadiale, O. (2017). Ownership concentration and bank profitability. *Future Business Journal*, 3(2), 159-171.
- Park, H. D., & Patel, P. C. (2015). How does ambiguity influence IPO underpricing? The role of the signalling environment. *Journal of Management Studies*, 52(6), 796-818.
- Pastor, Lubos. And Veronesi, Pietro. (2005). Rational IPO Waves. *The Journal of Finance*, 60(4), 1713-1757.
- Paudyal, K., Saadouni, B., Briston, R.J., 1998. Privatization initial public offerings in Malaysia: initial premium and longterm performance. *Pacific-Basin Finance Journal* 6, 427–451.
- Peavy III, J. W. (1990). Returns on initial public offerings of closed-end funds. *The Review of Financial Studies*, 3(4), 695-708
- Pham, P. K., Kalev, P. S., & Steen, A. B. (2003). Underpricing, stock allocation, ownership structure and post-listing liquidity of newly listed firms. *Journal of Banking & Finance*, 27(5), 919-947.
- Prastiwi dan Kusuma,. (2001). Analisis Kinerja Surat Berharga Setelah Penawaran Perdana (IPO) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16 (2).
- Prawesti, L., & Indrasari, A. (2014). Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 15(1). hal: 17–27.
- Project, D., Technology, I. N., & Cycle, F. (2017). A Study on factors affecting first-day returns of an IPO

- Pujoalwanto, Basuki. 2014. *Perekonomian Indonesia Tinjauan Historis, Teoritis dan Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Purnanandam, A.K. dan Swaminathan, B. (2004). Are IPOs Really Underpriced?. *Review of Financial Studies*, 17 (3), 811-848
- Puspita, T., & Ghozali, I. (2011). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2005–2009 (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Putra, E. K., Soesetio, Y., & Wijiyanti, T. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Pembentukan Initial Return ( Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering ( IPO ) di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015 ). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2, 179–189.
- Ratnasari, Anggita dan Gunasti Hudiwinarsih. (2013). Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing pada Perusahaan Ketika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(2)
- Razafindrambinina, D., & Kwan, T. (2013). The Influence of underwriter and auditor reputations on ipo underpricing. *European Journal of Business and Management*, 5(2), 199-212.
- Reilly, Frank K. (1977). New Issues Revisited. *Financial Management*, 6(4), 28-42
- Republik Indonesia. 1987. Keputusan Menteri Keuangan No. 859/KMK.01/1987 tentang Emisi Efek Melalui Bursa
- Retnowati, E. (2013). Penyebab underpricing pada penawaran saham perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2).
- Risqi, Indita Azisia dan Puji Harto. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting*, 2(3), 1-7.
- Ritter, J. R., & Welch, I. (2002). A review of IPO activity, pricing, and allocations. *The Journal of Finance*, 57(4), 1795-1828.
- Ritter, Jay R. (1984). The hot issue market of 1980. *Journal of Business*, 57(2), 215-240
- Ritter, Jay R. (1991). The long run performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance*, 46(1), 3-27
- Rock, Kevin (1986). Why New Issues are Underpriced. *Journal of Financial Economics*, 15 (1), 187 – 212.

- Rodríguez, A. C., Molina, M. A., Pérez, A. L. G., & Hernández, U. M. (2003). Size, age and activity sector on the growth of the small and medium firm size. *Small Business Economics*, 21(3), 289-307.
- Ronny B., Sautma, dan Sembel, Roy. (2002). Kondisi Anomali pada Emisi Saham Perdana di Pasar Modal Indonesia serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya (Pendekatan WIPO Model). *Simposium Nasional Riset Ekonomi dan Manajemen*, 240-259
- Roosenboom, P. (2012). Valuing and pricing IPOs. *Journal of Banking & Finance*, 36(6), 1653-1664.
- Sahi, W., & Lee, S. L. (2001). The initial return performance of UK property company IPOs. *Journal of Property Investment & Finance*, 19(2), 127-139.
- Samarakoon, L.P. (2010). The Short-Run Underpricing of Initial Public Offerings in the Sri Lankan Stock Market. *Journal of Multinational Financial Management*, 20, 197-213.
- Samsul, Mohamad. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Jakarta: Erlangga.
- Sanjaya, I. P. S. (2008). Auditor Eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba Sanjaya. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 11(1).
- Saputra, A. C., & Suaryana, I. G. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi*, 1201-1227
- Sardju, Fitriani. (2014). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Intial Return Dan Return Saham 30 Hari Setelah Ipo. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 4(1), 1328-1355.
- Sasongko, Bangkit. (2014). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Umum Perdana Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (3), 5-14
- Satta, G. (2017). Initial public offerings in the port industry: exploring the determinants of underpricing. *Maritime Policy & Management*, 44(8), 1012-1033.
- Schrand, C. M., & Verrecchia, R. E. (2005). Information disclosure and adverse selection explanations for IPO underpricing. Available at SSRN 316824.
- Scollay, R. (2007). Prospects for linking preferential trade agreements in the Asia-Pacific region. An APEC Trade Agenda? The Political Economy of a Free Trade Area of the Asia Pacific.

- Sembel, Roy. (1996). IPO Anomalies Truncated Excess Supply and Heterogeneous information. Dissertation. Joseph. M. Katz Graduate School of Business, University of Pittsburgh
- Setiobudi, M., Warganegara, D. L., & Warganegara, D. S. (2011). Empirical investigation of the underpricing phenomenon on IPOs in privatization of SOEs: evidence from Indonesia. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 3(2), 109-135.
- Sherman, A. E., & Titman, S. (2002). Building the IPO order book: underpricing and participation limits with costly information. *Journal of Financial economics*, 65(1), 3-29.
- Shleifer, A. dan Vishny R.W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52, 737-783.
- Smart, S. B., & Zutter, C. J. (2003). Control as a motivation for underpricing: a comparison of dual and single-class IPOs. *Journal of Financial Economics*, 69(1), 85-110.
- Smart, S. B., Thirumalai, R. S., & Zutter, C. J. (2008). What's in a vote? The short-and long-run impact of dual-class equity on IPO firm values. *Journal of Accounting and Economics*, 45(1), 94-115.
- Song, S., Tan, J., & Yi, Y. (2014). IPO initial returns in China: Underpricing or overvaluation?. *China Journal of Accounting Research*, 7(1), 31-49.
- Spatt, C.S., and Srivastava, S. (1991). Preplay communication, participation restrictions, and efficiency in Initial Public Offerings. *Review of Financial Studies*, 4, 709-726
- Sprenger, T. O., & Welpe, I. M. (2011). News or noise? The stock market reaction to different types of company-specific news events. *The Stock Market Reaction to Different Types of Company-Specific News Events (January 4, 2011)*.
- Stoughton, N., Wong, K., and Zechner, J. (2001). IPO and product quality. *Journal of Business*, 74, 375-408
- Su, C., & Bangassa, K. (2011). The impact of underwriter reputation on initial returns and long-run performance of Chinese IPOs. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(5), 760-791
- Su, D. (2004). Leverage, insider ownership, and the underpricing of IPOs in China. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 14(1), 37-54.
- Suherman, (2016). Apakah Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana Di Indonesia

- Susilowati, Y. (2010). Konsekuensi Signal Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Saham Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika keuangan dan Perbankan*, 2(1), 22-37.
- Suyatmin, dan Sujadi. (2006). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpriced pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 10(1), 11-32
- Syarofina, Ifah. (2012). Pengaruh Opening Spread, Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor terhadap Underpricing Saham IPO Periode 2002-April 2012. Universitas Indonesia
- Tandelilin, Eduardus. (2001). Beta pada Pasar Bullish dan Bearish: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(3), 261-272.
- Taufil, M.K.N. (2007). *The Long-run Performance of Initial Public Offering in Malaysia*. The MFA 9<sup>th</sup> Conference, 12-13<sup>th</sup> June, Kuala Lumpur
- Teoh, S. Welch, H.I. & Wong, T.J. (1998). Earning Management and the Long run Market Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance*, 53, 1935-1974
- Tinic, S. M. (1988). Anatomy of initial public offerings of common stock. *The Journal of Finance*, 43(4), 789-822.
- Trisnaningsih, Sri. (2005). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4 (2).
- Trisnawati, Rina. (2007). Pengaruh informasi prospectus terhadap return saham di Pasar Perdana. *Jurnal Ekonomi*, XXI (01), 1-22
- Venkatesh, S., & Neupane, S. (2005). Does ownership structure effect IPO underpricing: Evidence from Thai IPOs. *School of Management Review*.
- Vijayant, A. (2014). U.S. Patent Application No. 14/147,318.
- Vithessonthi, C. (2014). What explains the initial return of initial public offerings after the 1997 Asian financial crisis? Evidence from Thailand. *Journal of Multinational Financial Management*, 27, 89-113
- Vong, A. P., & Trigueiros, D. (2017). Evidence on the effect of ‘Claw-Back’ provisions on IPO share allocation and underpricing in Hong Kong. *Applied Economics*, 49(51), 5231-5244.
- Wahyusari, Ayu. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI. *AAJ*, 2 (4), ISSN: 2252-6765.

- Wasilah, W. (2005). Hubungan Antara Informasi Asimetri Dan Praktek Perataan Laba Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 1-23.
- Weiss, K. (1989). The Post-Offering Price Performances of Closed-End Funds. *Financial Management*, 18, 57-67
- Welch, I. (1989). Seasoned Offerings, Imitation Costs and the Underpricing of Initial Public Offerings. *Journal of Finances*, 44, 421-449
- Weld, W. C., Michaely, R., Thaler, R. H., & Benartzi, S. (2009). The nominal share price puzzle. *Journal of Economic Perspectives*, 23(2), 121-42.
- Wiguna, I. G. N. H., & Yadnyana, I. K. (2015). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi initial return pada penawaran saham perdana. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Winarno, Wing Wahyu. (2015). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1)
- Wu, Congsheng, and Chuck Kwok, (2007). Long-run performance of global versus domestic initial public offerings. *Journal of Banking and Financ*, 31(3), 609-627.
- Wu, E., Ng, D. & Moshirian, F. (2010). Model Specification and IPO Performance: New Insights from Asia. *Research in International Business and Finance*, 24, 62-74.
- Yatim, Puan. (2011). Underpricing and board structures: an investigation of Malaysian initial public offerings (IPOs). *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 7 (1), 73- 93.
- Yeap, M. (2006). An Empirical Investigation into The Underpricing of IPOs in The New Millennium in Malaysia. An unpublished MBA Thesis. Nottingham Trent University,UK
- Yoga. (2010). Hubungan teori signaling dengan underpricing saham pada penawaran perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Ekplanasi*, 5(1), 69-86
- Yong, O. (1996). Who Actually Did Gain from The Underpricing of IPOs. *Capital Markets Review*, 4(1), 33-47
- Yuliana, V. (2013). Analisis pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap initial return dan return setelah IPO. *Management Analysis Journal*, 2(2).

Zarafat, H., & Lecturer, F. (2013). the Performance of Initial Public Offerings: an Empirical Study of Bursa Malaysia. *IRACST – International Journal of Commerce, Business and Management*, 2(2), 2319–2828

Zheng, S. X., & Li, M. (2008). Underpricing, ownership dispersion, and aftermarket liquidity of IPO stocks. *Journal of Empirical Finance*, 15(3), 436-454.

Zhou, J., & Lao, L.-J. (2012). Analysis of Influencing Factors of IPO Underpricing in ChiNext. *Physics Procedia*, 33(1), 846–851.

Zulganef. (2018). Metode Penelitian Bisnis dan Manajemen. PT Refika Aditama

## **B. Referensi dari Website**

<https://aangrohim.wordpress.com/2014/03/31/peranan-sektor-industri-sektor-pertanian-dan-sektor-jasa-dalam-perekonomian>

<http://matacorpora.com>

Bambang Brodjonegoro di acara World Islamic Economic Forum (WIFE) 2016 di Jakarta, diunduh dari <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/08/17/053000326/Pemerintah.Genjot>.

<http://economy.okezone.com/read/2016/12/05/320/1559300/2017-industri-informasi-telekomunikasi-tumbuh-pesat>

<http://hdx.co.id/index.php/content/detail/38/Apa-itu-analisa-fundamental>).

<https://economy.okezone.com/read/2008/12/23/278/176223/ihsg-2007-pantang-mundur-2008-susah-maju>)

<http://economy.okezone.com/read/2017/07/17/278/1737885/begini-strategi-regulator-pasar-modal-jaring-180-emiten-baru>)

<https://ekonomi.kompas.com>

<http://pasarmoda.inilah.com>

<https://phillipsecuritiesindonesia.wordpress.com>

<https://bisnis.tempo.co>

<https://britama.com>

<https://economy.okezone.com>



<https://investasi.kontan.co.id/news/listing-saham-apln-melejit-27-di-dua-menit-pertama-1>).

<https://nasional.kontan.co.id/news/pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2011-capai-65>

<https://money.kompas.com/read/2013/02/05/12192140/Pertumbuhan.Ekonomi.2012.Hanya.6.23.Persen>

<https://money.kompas.com/read/2014/02/05/1221161/Tahun.2013.Ekonomi.Indonesia.Hanya5.78.Persen>

<https://finance.detik.com>

IDX Fact Book

Sanusi dalam <https://investasi.kontan.co.id/news/-ipo-saat-ini-berpotensi-bahayakan-pasar-modal>)

Yusid, diunduh dari <http://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/2017/03/09/industri-jasa-konstruksi-tumbuh-30-dalam-3-tahun-95729>).

[www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)