

BAB 5

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN, DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan pada Bab 4 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Faktor akuntansi yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* adalah *liquidity* (diukur menggunakan variabel *Current Ratio*), dimana faktor tersebut berpengaruh positif, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin banyak investor akan membeli saham tersebut yang membuat harga saham semakin tinggi, tingkat *underpricing* semakin tinggi. Indikasi yang menyebabkan hal tersebut terjadi adalah adanya manajemen laba pada perusahaan.
2. Faktor akuntansi yang tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* adalah:
 - a. *Capital structure and solvency* (diukur menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio*).
 - b. *Return on investment* (diukur menggunakan variabel *Return on Asset*).
 - c. *Operating performance* (diukur menggunakan variabel *Net Profit Margin*).

- d. *Asset utilization* (diukur menggunakan variabel *Total Asset Turnover*).
3. Faktor non-akuntansi yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* adalah reputasi *underwriter*, dimana faktor tersebut berpengaruh negatif. Artinya, bahwa semakin baik reputasi *underwriter*, semakin kecil peluang saham tersebut mengalami *underpricing*.
 4. Faktor non-akuntansi yang tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* adalah *Intellectual Capital Disclosure (ICD)*. Hal yang sama juga terjadi saat ICD dibagi ke dalam 6 kelompok, yaitu *Human Resource, Information Technology, Research and Development, Process, Strategy*, dan *Customer* untuk melihat masing-masing pengaruhnya terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan analisis dan pembahasan pada pengujian tambahan dapat disimpulkan bahwa masing-masing kelompok ICD tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
 5. Faktor non-akuntansi merupakan faktor yang akan mengurangi tingkat *underpricing* dibandingkan faktor akuntansi. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi dari masing-masing faktor yang mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpricing*, yaitu *Current Ratio* dengan nilai 0,242 dan Reputasi *Underwriter* dengan nilai -0,180. Nilai koefisien regresi dari variabel CR lebih tinggi dibandingkan UNDREP. Artinya, faktor akuntansi merupakan faktor yang meningkatkan peluang terjadinya *underpricing*. Sedangkan faktor non-

akuntansi adalah faktor yang akan mengurangi peluang terjadinya *underpricing*.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut.

1. *Check list* yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur variabel ICD merupakan daftar komponen yang dibuat oleh Rashid *et al* (2012), dimana belum ada penelitian sebelumnya yang menggunakan daftar komponen dari penelitian tersebut. Setelah dianalisis, variabel ICD tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang disebabkan karena daftar komponen tersebut.
2. Pengukuran dengan metode *content analysis* rentan dengan masalah subjektivitas peneliti.
3. Penelitian ini tidak melakukan pengujian tambahan yang membagi *sample* ke dalam *rule based* dan *principle based*, karena pada tahun 2008-2009, perusahaan masih menggunakan standar akuntansi *rule based* sedangkan 2010-2015 perusahaan menggunakan *principle based*. Hal ini berdampak pada nilai yang dihasilkan dari rasio-rasio keuangan.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut.

1. Menggunakan daftar komponen dari penelitian yang lain, seperti daftar komponen dari penelitian yang dilakukan oleh Bukh *et al.* (2005), Cordazzo (2007), Singh dan Zahn (2007) karena banyak dari penelitian tentang pengaruh ICD menggunakan daftar komponen dari ketiga penelitian tersebut.
2. Masalah subjektivitas peneliti dalam menggunakan metode *content analysis* dapat diatasi dengan penggunaan *software* NVivo yang merupakan perangkat lunak yang dirancang khusus untuk penelitian data kualitatif.
3. Pada penelitian selanjutnya bisa membagi *sample* penelitian ke dalam *rule based* dan *principle based* sehingga hasil penelitian akan lebih akurat dalam menjelaskan apakah perubahan standar akuntansi dari *rule based* menjadi *principle based* mempengaruhi hubungan antara faktor akuntansi dan tingkat *underpricing* atau tidak berpengaruh.

5.4. Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi hasil penelitian ini akan dibagi menjadi dua bagian, yaitu implikasi akademik dan praktik.

1. Implikasi Akademik

Implikasi akademik dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya mendukung secara empiris *Positive Accounting Theory* (PAT). Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *liquidity*

berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang menyebabkan hasil tersebut mendukung teori PAT. Namun, faktor-faktor lain seperti *capital structure and solvency*, *return on investment*, *operating performance*, dan *asset utilization* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang menyebabkan hasil tersebut tidak mendukung teori PAT.

- b. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*. Hal ini terlihat dari variabel reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, dimana reputasi *underwriter* yang diukur menggunakan peringkat *underwriter* memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
- c. Hasil penelitian ini tidak mendukung secara empiris teori asimetri informasi. Hal ini terlihat dari variabel *Intellectual Capital Disclosure (ICD)* yang tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga hasil tersebut tidak mendukung teori asimetri informasi.

2. Implikasi Praktik

Implikasi praktik dari hasil penelitian ini adalah investor dapat melihat faktor akuntansi *liquidity* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Faktor akuntansi yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yaitu faktor likuiditas. Artinya, faktor likuiditas

memiliki peran yang besar sebagai penggerak harga saham setelah ditetapkannya harga perdana. Likuiditas yang tinggi membuat investor memiliki keyakinan yang tinggi untuk membeli saham tersebut. Banyaknya investor yang membeli saham akan membuat harga saham semakin tinggi, sehingga terjadi *underpricing* dimana hal tersebut akan menguntungkan investor.

Jika investor ingin melihat dari faktor non-akuntansi, reputasi *underwriter* merupakan komponen yang tepat dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Artinya, semakin tinggi peringkat *underwriter*, justru tingkat *underpricing* semakin rendah. Akibatnya, investor kurang mendapatkan keuntungan yang maksimal jika mereka berinvestasi pada perusahaan dengan peringkat *underwriter* yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agathee, U.S., R.V. Sannasee, dan C. Brooks, 2012, *The Underpricing of IPOs on the Stock Exchange of Mauritius, Research in International Business and Finance*.
- Aniwati, A.R., 2016, Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Listing di BEI), *Skripsi Sarjana*, Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ardhianto, A., 2011, Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dalam Prospektus terhadap Tingkat Underpricing pada First Day Listing, *Skripsi Sarjana*, Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Ardiyos, 2014, *Kamus Standar Akuntansi*, Jakarta: Victory Inti Cipta.
- Aridhonda, 2013, Pengaruh Likuiditas, Total Asset Turnover, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012, *Skripsi Universitas Negeri Padang*.
- Arshad, R., 2013, *Accounting Theory and Practice Far 600: Positive Accounting Theory*.
- Bohang, F.K., 2015, Belajar dari Tutupnya Startup Lokal Valadoo (<http://tekno.kompas.com/read/2015/05/03/10590077/Belajar.dari.Tutupnya.Startup.Lokal.Valadoo>, diakses 14 Juli 2016).
- Brealey, R. A., S. C. Myers, dan A. J. Marcus, 2007, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Terjemahan oleh Bob Sabran, 2008, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., dan M. C. Ehrhardt, 2005, *Financial Management: Theory and Practice 11e*, China: Thomson – South-Western.

- Bukh, P.N., C. Nielsen, P. Gormsen, dan J. Mouritsen, 2005, Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 18, No. 6: 713-732.
- Cordazzo, M., 2007, Intangibles and Italian IPO Prospectuses: A Disclosure Analysis, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8, No. 2: 288-305.
- Cruz-Cunha, M.M., Gonçalves, P., Lopes, N., Miranda, E.M., dan Putnik, G.D., 2012, *Handbook of Research on Business Social Networking: Organizational, Managerial, and Technological Dimensions*, United States of America: IGI Global.
- Dewi, dan Lisa, 2010, The Association Between ICD on Prospectuses and The Magnitude of the Underpricing in the Indonesia IPOs, *Thesis*.
- Gattiker, U.E., 2004, *The Information Security Dictionary: Defining the Terms that Define Security for E-Business, Internet, Information and Wireless Technology*, United States of America: Springer Science + Business Media, Inc.
- Ghozali, I., 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*, Semarang: Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (edisi kedelapan)*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., dan A. Chariri, 2007, *Teori Akuntansi Edisi 3*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J., 2006, *Principles of Manajerial Finance 10th Edition*, Boston: Pearson Education.

- Gunarsih, T., W. Handayani, dan L.E. Wijayanti, 2013, Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusi terhadap Underpricing pada Penawaran Umum Perdana, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 15, No. 1, Hal 85-101.
- Handriyono, H., 2005, Manajemen Laba (Earning Management) dan Pemilihan Metode Akuntansi pada saat IPO (Studi pada Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol. 1, No. 2, Hal. 94-104.
- Hanivah, D.A.S., 2016, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing saat Initial Public Offering pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014, *Skripsi Thesis*, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Henderson, S., G. Peirson, dan K. Harris, 2004. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall.
- Herprasetyo, B., 2009, *Berani Utang Pasti Untung*, Yogyakarta: Penerbit Indonesia Cerdas.
- Hidayat, T., 2011. Kamus Populer Istilah Investasi. Media Kita.
- Jiang, Q., Xing Jing-yi, Feng Fei, 2013, A Correlative Research on Physical Capital, Intellectual Capital and IPO Underpricing (Based on the Empirical Analysis of Listed Companies on GEM), [*Journal of Hangzhou Dianzi University*](#).
- Jogiyanto, 2008, *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*, Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Libby, R., P.A. Libby, dan D.G. Short, 2007, *Financial Accounting*, The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Macerinskiene, I., dan Survilaite, S., 2011., Intellectual Capital as The Main Factor of Company's Value Added, *Intellectual Economics 2011*, Vol. 5, No. 4, Desember: 560-574.
- Murhadi, W. R., 2013, *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta: Salemba Empat.

- Ningrum, Y.T.K., 2015, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing ketika Initial Public Offering (IPO) - (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013), *Naskah Publikasi*.
- Nugrahanto, P., 2015, Jaka Wiradisuria Menuturkan Cerita di Balik Tutupnya Valadoo, (<https://id.techinasia.com/cerita-pelajaran-tutupnya-valadoo>, diakses 14 Juli 2016).
- Pahlevi, R.W., 2014, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 18, No. 2, Hal. 219-232.
- Pakpahan, R., dan E.E. Sembiring, 2015, Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO Periode 2006-2011, *Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 4, No. 1.
- Prasanti, P.N.W., dan A.A. Widanaputra, 2015, Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual pada Tingkat Underpricing Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 11, No. 1, Hal. 61-73.
- Prastica, Y., 2012, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Saham Perdana, *Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 2, Maret: 99-105.
- Rashid, A.A., M.K. Ibrahim, R. Othman, dan See, F.K., 2012. IC Disclosures in IPO Prospectuses: Evidence from Malaysia, *Journal of intellectual capital*, Vol. 13, No. 1: 57-80.
- Rasuli, L.O., 2008, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Penilaian Saham Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur di BEI, *Jurnal Ekonomi*.

- Ratnawati, N.I., dan I. Soetikno, 2009, Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Periode 2001- 2007), *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Retnowati, E., 2013, Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia, *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2, No. 2, Hal. 182-190.
- Scott, W.R., 2003, *Financial Accounting Theory 3rd Edition*, Prentice Hall.
- Singh, I., Van der Zahn, J.L.W.M., dan Joshua Heniro, 2007, Is There An Association between Intellectual Capital Disclosure, Underpricing and Long-Run Performance?, *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 11, No. 3, Hal.178 – 213.
- Starovic, D., 2003, *Understanding Corporate Value: Managing and Reporting Intellectual Capital*, Chartered Institute of Management Accountants (CIMA).
- Subramanyam, K. R., 2014, *Financial Statement Analysis*, United State of America: McGraw-Hill Inc.
- Sugiyono, 2013, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta.
- Sukamto, I., 2016, Pusat Informasi Go Public Dorong Pencapaian Target Emiten (<https://m.tempo.co/read/news/2016/06/27/088783482/pusat-informasi-go-public-dorong-pencapaian-target-emiten>, diakses 18 Jui 2016).
- Suyatmin, dan Sujadi, 2006, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 10, No. 1, Hal. 11-32.

- Upadhyay, S.M., dan R. Durgavati, 2016. Study of the Effect of Net Profit Margin-NPM on Dividend Per Share-DPS of Banks in India. *International Journal of Engineering Science and Computing*, Vol. 2, No. 6, Hal. 6525-6527.
- Utomo, W., R. Andini, dan K. Raharjo, 2016. Pengaruh Leverage (DER), Price Book Value (PBV), Ukuran Perusahaan (Size), Return on Equity (ROE), Deviden Payout Ratio (DPR), dan Likuiditas (CR) terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2009-2014. *Journal of Accounting*, Vol. 2 No.2.
- Watts, R.L. dan Zimmerman, J.L., 1986. Positive Accounting Theory, Prentice Hall
- Weil, R.L., K. Schipper, dan J. Francis, 2013, Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses.
- Witjaksono, L.S., 2012, Analisis Faktor-Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010, *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 1.
- Yan, L., 2010. Positive Analyses of Underwriter Reputation and IPO Underpricing Based on Reform of Supervisory System of China Stock Issue. *Journal of Economy and Management*.
- Yanti, E., dan Yasa, G.W., 2016, Determinan Underpricing Saham Perusahaan GO Pabic tahun 2009-2013, *Jurnal AKuntansi Universitas Udayana*, Vol. 16, No. 1, Hal. 244-274.