

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN
KARAKTERISTIK KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP
ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING) DI BEI (BURSA EFEK
INDONESIA)**

(Skripsi)

Oleh

SUHERMAN



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2014

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN KARAKTERISTIK KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING) DI BEI (BURSA EFEK INDONESIA)

(Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh

SUHERMAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari *Return On Equity*, *Firm Size*, umur perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial (MOWN) dan Kepemilikan Saham Institusional (INST) terhadap *Abnormal Return* perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2010. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan secara berganda atau serempak (Karakteristik Perusahaan), *Return On Equity*, *Firm Size*, Umur Perusahaan, dan variabel (Karakteristik Kepemilikan Saham) Kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Saham Institusional memiliki pengaruh terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan IPO dan secara kelayakan model, variabel Karakteristik Perusahaan yaitu Kepemilikan Saham Institusional memiliki pengaruh terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan IPO, sedangkan variabel Karakteristik Perusahaan lainnya yaitu (*Return On Equity*, *Firm Size* dan Umur Perusahaan) serta variabel Karakteristik Kepemilikan Saham Manajerial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan IPO perlu memperhatikan dan mempertimbangkan besaran aset perusahaan yang menjadi ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai faktor-faktor yang berpengaruh sehingga penting bagi keberhasilan pelaksanaan IPO.

Kata kunci : ROE *Return On Equity*, *Firm Size*, umur perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial (MOWN) dan Kepemilikan Saham Institusional (INST) dan *Abnormal Return* (AR).

ABSTRACT

ANALYSIS OF ITS CHARACTERISTICS AND CHARACTERISTICS OF ABNORMAL RETURN TO SHARE OWNERSHIP IN COMPANIES DOING IPO (Initial Public Offering) IN BEI (INDONESIA STOCK EXCHANGE)

(Studies in Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange)

By

SUHERMAN

This study aims to determine whether there is influence of Return On Equity , Firm Size , Age Company , Managerial Shareholding (mown) and Institutional Shares of ownership (INST) Abnormal Return on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2007 to 2010 . Based on the analysis and discussion that has been done , it can be inferred multiple variables (firm characteristics) , Return on Equity , Firm Size , Age Company , and variable (stock ownership karakteristik) managerial stock ownership and institutional stock ownership have an influence on the company's Abnormal Return the feasibility of an IPO and the model , the variable characteristics of Institutional Shareholding company ' ie having an influence on the company' Abnormal Return an IPO , while the other company characteristics variables namely (Return On Equity , firm Size and Age company) and Managerial Stock Ownership characteristics variable) not have a significant effect on the Abnormal Return on Integration that an IPO need to consider and weigh the amount of the company's assets into firm size (firm size) as the factors that influence so important to the success of the IPO.

Keywords: Return on Equity ROE, Firm Size, age of firm, Managerial Shareholding (mown) and Institutional Shares Ownership (INST) and Abnormal Return (AR).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kegiatan pendanaan dan modal bagi perusahaan dapat diibartakan sebagai salah satu kegiatan yang penting dalam perusahaan. Kegiatan perusahaan harus dijalankan dengan efektif dan efisien agar dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Salah satu alternatif untuk dapat mendukung kegiatan pendanaan tersebut adalah dengan *go public*. Selain digunakan untuk keperluan ekspansi, dana yang diperoleh dari *go public* biasanya juga digunakan untuk melunasi utang, dimana akhirnya dana ini diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan.

Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) saham perusahaan yang akan *go public* di jual di pasar perdana yang sering disebut *Initial Public Offering* (IPO). Penawaran Saham Perdana merupakan langkah awal yang menentukan dalam kelangsungan hidup perusahaan publik. Pendapat umum menyatakan bahwa penawaran publik mengindikasikan perusahaan berada pada tahapan meningkat sehingga perusahaan memerlukan dana untuk ekspansi atau melakukan modernisasi. Keadaan ini menyebabkan semua perusahaan privat yang sedang dalam tahap pertumbuhan cepat atau lambat akan menjadi perusahaan publik untuk mendanai investasinya.

Harga saham yang dijual di pasar perdana saat (IPO) biasanya telah ditentukan terlebih dahulu, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Pada penawaran umum perdana *Initial Public Offering* (IPO) biasanya pada

harga penawarannya terkadang diskon harga, dalam arti harga saham yang ditentukan tersebut masih di bawah harga sebenarnya. Hal tersebut dilakukan dengan pertimbangan agar penjual perdana sukses.

Perusahaan yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) kemungkinan besar akan mengalami *Abnormal Return* return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan Return yang diharapkan (*return ekspektasian*).

Selisih *return* akan positif jika *Return* yang didapat lebih besar dari *Return* yang diharapkan atau *Return* yang dihitung. Sedangkan *Return* akan negatif jika *Return* yang didapat lebih kecil dari *Return* yang diharapkan atau *Return* yang dihitung.

Abnormal Return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu,

misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, stock split, penawaran perdana saham (IPO), dan lain-lain.

Beberapa studi tentang penawaran saham perdana menyelidiki beberapa fenomena diantaranya adalah. Tirapat dan Nittayagasetwat, (2001) menganalisis karakteristik perusahaan, struktur industri perusahaan, faktor makro ekonomi dalam memprediksi status perusahaan pasca IPO. Tampubolon, (2002) yang menganalisis kinerja jangka panjang investasi saham BUMN dan Non BUMN pada pasar Perdana di BEJ, dimana salah satu tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui karakteristik IPO dalam jangka panjang di BEI, penelitian tersebut memperlihatkan karakteristik jangka panjang IPO di Indonesia mengalami *overpriced* yaitu apabila harga saham saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama. Mengikuti pola yang sama seperti dengan negara – negara lainnya.

Sulistio (2005) yang menganalisis pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap , *abnormal returns* study pada perusahaan yang melakukan *intial public offering* di bursa efek jakarta yang menyatakan informasi akuntansi yang meliputi ukuran perusahaan, EPS, PER secara signifikan tidak mempengaruhi , *abnormal* dan informasi non akuntansi presentase pemegang saham lama, reputasi auditor dan reputasi and underwriter berpengaruh secara signifikan. Sepriani (2008) menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) yang menyimpulkan bahwa ROE Reputasi Auditor, kepemilikan saham yang diperlukan dari umur perusahaan secara signifikan mempengaruhi , *abnormal return* Penelitian ini mengacu pada pemikiran Sepriani (2008) dengan menambahkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional sebagai variabel independen lain untuk diperbandingkan, dengan periode penelitian yang berlaku yaitu tahun 2007-2010 dan sampel yang digunakan yaitu semua perusahaan non keuangan yang listing di BEI yang berasal dari kategori manufaktur dan non manufaktur.

Berdasarkan yang telah di jelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian “**Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Kepemilikan Saham Terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO (*Intial Public Offering*) di BEI (Bursa Efek Indonesia)**”.

1.2. Permasalahan Dan Batasan Masalah

1.2.1 Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh yang signifikan atas karakteristik perusahaan (*return on equity*, ukuran perusahaan, (*firm size*), umur perusahaan) dan karakteristik kepemilikan saham (kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional) terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Return Offering*) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Karakteristik perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity* ukuran perusahaan (*firm size*), dan umur perusahaan.
2. Karakteristik kepemilikan saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham institusional.
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan non-keuangan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) dengan rentang waktu penelitian dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010.
4. Perusahaan non keuangan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan untuk tahun 2007 - 2010.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberi masukan empiris dan menguji pengaruh karakteristik perusahaan (*return on equity*, ukuran perusahaan (*firm size*), umur perusahaan) dan karakteristik kepemilikan saham (kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional) terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu :

1. Manakah pengaruh karakteristik perusahaan dan kepemilikan terhadap *abnormal return* pada saat penawaran saham perdana.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh karakteristik perusahaan (*return on equity*, ukuran perusahaan (*firm size*), dan (umur perusahaan). Dan karakteristik kepemilikan saham (kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional) terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di bursa Efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

Tanggung jawab terbatas adalah pemegang saham bertanggung jawab kepada pihak ketiga (kreditor) sebatas porsi kepemilikannya diperusahaan tersebut.

1. Hak memiliki efek terlebih dahulu (*preemptive right*).

Artinya pemegang saham lama memiliki hak terlebih dahulu atau saham baru yang akan dikeluarkan perusahaan. Kegiatan penawaran saham baru dimana pemegang saham lama diberikan hak memiliki terlebih dahulu dikenal dengan istilah Penawaran Umum Terbatas atau *right issue*.

Pemegang saham memiliki beberapa keuntungan dengan memiliki atau membeli saham, antara lain:

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan *Explanatory Research* yaitu menjelaskan bahwa variabel independen yaitu karakteristik perusahaan (ROE, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), Umur Perusahaan) dan karakteristik kepemilikan saham (managerial, institusional) mempunyai pengaruh atau tidak terhadap *abnormal return*. Penelitian penjelasan (*Explanatory Research*) adalah penelitian yang menyoroti hubungan antara variabel penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya dengan fokus terletak pada penjelasan hubungan antar variabel. Dalam penelitian ini digunakan instrumen statistika dengan analisis regresi linear berganda dalam menentukan tingkat hubungan yang terjadi. Untuk mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka saya menggunakan data sekunder yang sudah berupa data historis perusahaan yang diperoleh dan perusahaan yang bersangkutan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), internet dan sumber lain yang berhubungan dengan objek penelitian. Data-data tersebut dikumpulkan melalui beberapa metode pengumpulan data yaitu menggunakan metode dokumentasi atau kutipan langsung dari berbagai sumber, diantaranya berupa daftar perusahaan yang melakukan IPO sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 beserta tanggal pelaksanaan IPO, laporan keuangan perusahaan tersebut (lengkap) dan laporan harga saham yang diperoleh dari:

1. Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Di Bursa Efek Indonesia.
2. Indonesian Capital Market

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data cross-sectional untuk perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun penelitian dan tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Penelitian ini mengambil tahun penelitian dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010, hal ini dikarenakan laporan keuangan perusahaan per 31 Desember yang dipublikasikan di BEI pada tahun penelitian adalah sampai tanggal 31 Desember 2010, dan untuk menghindari data penelitian yang bias maka rentang waktu penelitian dimundurkan selama 4 tahun hingga tahun 2007.

Jenis data yang digunakan yaitu merupakan jenis data kuantitatif yaitu data yang berwujud angka-angka yang kemudian diolah dan diinterpretasikan untuk memperoleh makna dari data tersebut.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Pemilihan Sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode Purpose Judgement Sampling, yaitu merupakan metode pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Indrianto dan Supomo, 1999). Pertimbangan-pertimbangan pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan atas kriteria-kriteria tertentu, yaitu sebagai berikut:

Dari jumlah populasi sebanyak 47 perusahaan non keuangan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010, dengan menggunakan teknik purposive judgement sampling maka diperoleh sebanyak 46 perusahaan non keuangan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Tabel 1

dibawah ini menyajikan 46 perusahaan non-keuangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
	Saham	
1	ACES	Ace Hardware Ind Tbk
2	BIPI	PT Benakat Petroleum Energy Tbk
3	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk
4	BISI	Bisi Internasional Tbk
5	COWL	Cowel Development
6	INVS	Inovasi Infracom Tbk
7	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
8	ROTI	Nippon Industri Corporindo Tbk
9	TRAM	Trada Maritime
10	TRIO	Trikonsel Oke Tbk
11	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk
12	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
13	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk
14	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
15	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
16	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk
17	ASRI	Alam sutera Realty TBK
18	ADRO	Adaro Energy TBK
19	BPFI	Batavia Prosperindo Finance TBK
20	TRIL	Triwira Insanlestari TTBK
21	BAPA	Bekasi Asri Pemula TBK

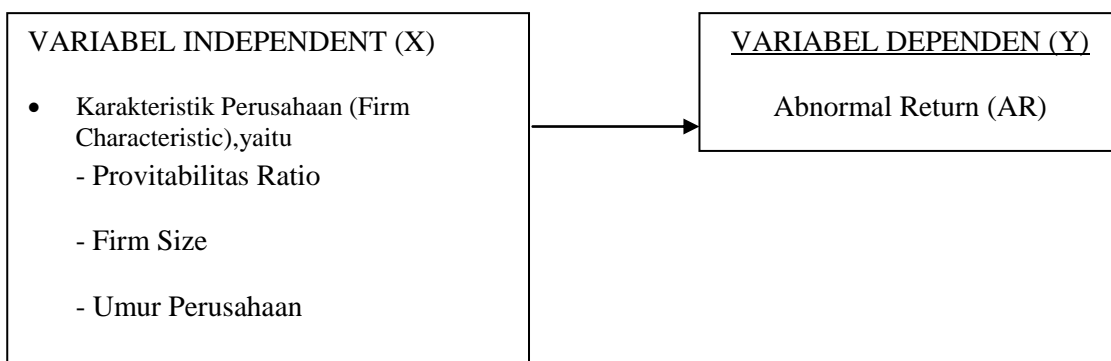
22	BKDP	Bukit Darmo Property TBK
23	BSDE	Bumi Serpon Damai TBK
24	CSAP	Catur Sentosa Adiprana TBK
25	CTRP	Ciputra Property TBK
26	PDES	Destinasi Tirta Nusantara TBK
27	DGIK	Duta Graha Indah TBK
28	ELSA	Elnusa TBK
29	MNCN	Media Nusantara Citra TBK
30	MKPI	Metropolitan Kentiana TBK
31	WEHA	Panaorama Transportasi TBK
32	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara TBK
33	SIAP	Sekawan Inti Pratama TBK
34	VRNA	<u>VERENA OTO FINANCE TBK</u>
35	PTSN	<u>SAT NUSAPERSADA TBK</u>
36	GZCO	<u>PT GOZCO PLANTATIONS TBK</u>
37	SGRO	<u>SAMPOERNA AGRO TBK</u>
38	PKPK	<u>PERDANA KARYA PERKASA TBK</u>
39	GPRA	<u>PERDANA GAPURAPRIMA TBK</u>
40	LCGP	<u>LAGUNA CIPTA GRIYA TBK</u>
41	KOIN	<u>KOKOH INTI AREBAMA TBK</u>
42	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk
43	KREN	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk
44	APEX	PT Apexindo Pratama Duta Tbk.
45	MEDC	PT Medco Energi International Tbk
46	RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk.

3.3 Model Penelitian

Berdasarkan uraian diatas serta permasalahan yang dikemukakan, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis berikut ini digambarkan kerangka pikir yang tersaji

dalam gambar dibawah ini:

Gambar 2. Kerangka Pikir



3.4. Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Dependen

Yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas yang dalam penelitian ini adalah.

Abnormal Return (AR) Selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. pada saat IPO. Untuk dapat menentukan variabel Y (*Abnormal Return*) diperlukan data return saham individual pada hari sebelum dan sesudah event date dan harga saham pada hari t pertama saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

Menghitung return saham individual pada hari sebelum dan sesudah *event date*.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$$P_{it-1}$$

Keterangan:

Notasi :R

R_{it} = Return saham I pada hari t

P_{it} = Harga saham I pada hari t

P_{it-1} = Harga saham I pada hari t-1

3.4.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lainnya yang dalam hal ini adalah:

3.4.2.1 Karakteristik Perusahaan (*Firm characteristic*)

a. Profitabilitas Rasio

Profitabilitas Rasio adalah ratio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Menurut Harahap dan Sofyan Safri, 2006 Return On Equity dapat dihitung. dengan rumus

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

b. Firm Size

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya kekayaan (aktiva) yang dimiliki suatu perusahaan dan turut menentukan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan menggunakan proksi logaritma dan total aktiva perusahaan (Titman dan Wessel, 1988; Moh'd, et al 1998; Indriani, 2005).

$$\text{Firm Size} = \text{Log Total Aktiva.}$$

c. Umur Perusahaan

Umur Perusahaan dapat dikatakan menunjukkan seberapa lama perusahaan tersebut mampu bertahan. Oleh sebab itu dengan umur perusahaan yang dimiliki perusahaan maka secara tidak langsung akan dapat menunjukkan tingkat ketidakpastian dan perusahaan. Umur perusahaan dapat dihitung dari tanggal berdiri sampai tanggal penawaran perdana dari perusahaan itu sendiri (Daljono, 2000; Sepriyani, 2008).

Umur Perusahaan = Terhitung dan tanggal berdirinya Perusahaan sampai perusahaan tersebut melakukan IPO.

3.4.2.2 Karakteristik Kepemilikan Saham (*Ownership Characteristic*).

a. Kepemilikan Saham Manajerial (Manajerial Ownership).

Variabel ini diberi simbol (MOWN). Dimana kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*) adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal perusahaan yang dikelola. Kepemilikan saham ini dapat diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajer. Menurut Daljono, 2000 nilai kepemilikan saham manajerial dapat dihitung dengan rumus:

MOWN = $\frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100 \%$

Jumlah saham yang beredar

b . Kepemilikan Saham Institusional (Institutional Ownership) Variabel ini diberi simbol

(INST). Diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional.

Kepemilikan Institusional (Institutional *Ownership*) dapat dihitung dengan melihat jumlah kepemilikan saham institusional dibagi dengan jumlah saham yang beredar dikalikan 100 % (Jensen dan Meckling, 1976; Daljono,2000).

INST = $\frac{\text{Jumlah kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100 \%$

Jumlah saham yang beredar

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Regresi Linear Berganda

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen yaitu karakteristik perusahaan (ROE, Ukuran Perusahaan (Firm Size), Umur Perusahaan) dan karakteristik kepemilikan saham (managerial, institusional) terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return* dengan alat analisis regresi linear berganda. Seperti telah diuraikan diatas untuk variabel dependen dinotasikan dengan notasi Y dan untuk variabel independen dinotasikan dengan notasi X.

Sehingga model Regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut, (Gujarati, 1995)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan:

Y = Abnormal Return

a = Konstanta

X₁ = Return On Equity

X₂ = Ukuran Perusahaan (Firm Size)

X₃ =

Umur Perusahaan

X₄ = Kepemilikan Saham Manajerial dan institusional

X₆ = Kepemilikan Saham Institusional

b₁-b₆ = Koefisien variabel X₁ - X₆

e = Error

Pengolahan data akan dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer dengan program SPSS (Statistical for Social Science) for windows release 15.0. Pengujian hipotesis pada tingkat keyakinan 90 % dan tingkat kesalahan dalam analisis (cL)

10%.

Keputusan:

Jika Sig < 10 % maka : Ho ditolak dan Ha diterima

Jika Sig > 10 % maka Ho diterima dan Ha ditolak

3.5.2 Uji Asumsi Kiasik

Sebelum dilakukan uji regresi linear berganda maka akan dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi:

a. Uji Asumsi Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji dari F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah

residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Dimana uji grafik dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal dan uji statistik yang terbagi menjadi uji statistik sederhana dengan melihat nilai kurtosis dan skewness dan residual dan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Dalam penelitian ini yang digunakan dalam pengujian normalitas residual adalah menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S).

b. Uji Asumsi Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain dalam model regresi memiliki hubungan yang kuat. Adanya multikolinearitas yang kuat akan mengakibatkan ketidaktepatan estimasi. Pengujian gejala multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel independen berhubungan secara linear. Multikolinearitas adalah suatu kondisi dimana terjadi korelasi yang kuat diantara variabel-variabel bebas (X) yang diikutsertakan dalam pembentukan model regresi linear. Jelas bahwa multikolinearitas adalah suatu kondisi

yang menyalahi asumsi regresi linier. Tentu saja, multikolinieritas tidak mungkin terjadi apabila variabel bebas (X) yang diikutsertakan hanya satu. Ciri-ciri yang sering ditemui apabila model regresi linear kita mengalami multikolinieritas adalah:

1. Terjadi perubahan yang berarti pada koefisien model regresi (misal nilainya menjadi lebih besar atau kecil) apabila dilakukan penambahan atau pengurangan sebuah variabel bebas dari model regresi.
2. Diperoleh nilai R-square yang besar, sedangkan koefisien regresi tidak signifikan pada uji parsial.
3. Tanda (+ atau -) pada koefisien model regresi berlawanan dengan yang disebutkan dalam teori (atau logika). Inisial, pada teori (atau logika) seharusnya bertanda (+), namun yang diperoleh justru bertanda (-).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi perbandingan antara variabel-variabel independen yaitu karakteristik perusahaan (ROE, Ukuran Perusahaan (Firm Size), Umur Perusahaan,) dan Karakteristik kepemilikan Saham (kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Saham Institusional) terhadap variabel dependen, yaitu *Abnormal Return* Statistik Deskriptif dari penelitian ini ditunjukkan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

Model	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
ROE	46	.0198	4.9586	.669563	.1253326	.8500474
FirmSize	46	3.3865	7.5279	6.051574	.1181948	.8016361
Umur Emiten	46	6.0521	9.7622	8.446472	.1093927	.7419371

Manajerial	46	.2255	.9500	.600309	.0261077	.1770713
Institusional	46	.0000	.7746	.297848	.0266636	.1808413
AbnormalReturn	46	-.0742	.1488	.009850	.0070428	.0477665
Valid N (listwise)	46					

Tabel statistik deskriptif di atas dapat terlihat dari nilai maksimum dan minimum *abnormal return* pada 46 perusahaan ada yang bernilai positif dan negatif. Dimana variabel dependen (*abnormal return*) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -0742 , angka minimum dari minimum tersebut dikarenakan pada perusahaan Trikonsel Oke Tbk untuk harga penawaran saham perdana Rp.159 lebih besar daripada harga saham di pasar sekunder (penutupan) Rp. 290 dan pada perusahaan dan nilai terbesar maksimum sebesar 1488 yang artinya bahwa dari sampel penelitian harga penawaran perdana terbesar (maksimum) 0.1488 pada perusahaan Trada Maritime, besarnya rata-rata (mean) dari selisih harga saham pada pasar sekunder dengan harga saham pada pasar sekunder dengan harga saham pada penawaran saham perdana (IPO) dalam sampel penelitian ini memiliki selisih harga sebesar 009850 pada mean *abnormal return* tersebut.

Dari tabel di atas juga ditunjukkan *Return On Equity* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0198 nilai tersebut tidak menunjukkan data sampel perusahaan dari penelitian ini mengalami kerugian tetapi merupakan hasil transformasi data (Log ROE) dikarenakan data ROE berdistribusi tidak normal yaitu Log dari data ROE sebesar 0198 dengan nilai laba bersih sebesar 34,763 pada perusahaan Alam Sutera Realty TBK dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 4.9586 dengan nilai laba bersih sebesar 6,074,655, total modal sebesar 1,225,081

pada perusahaan PT Sarana Menara Nusantara TBK nilai rata-rata sebesar 669563 hasil tersebut menggambarkan bahwa besarnya kemampuan perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan melalui sumber modalnya pada sampel penelitian ini sebesar 6,074,655

Juga ditunjukkan *Ukuran Perusahaan* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 3.3865 sebesar 4.9586 dengan besar total aset sebesar 2,435 pada perusahaan Inovasi Infracom Tbk

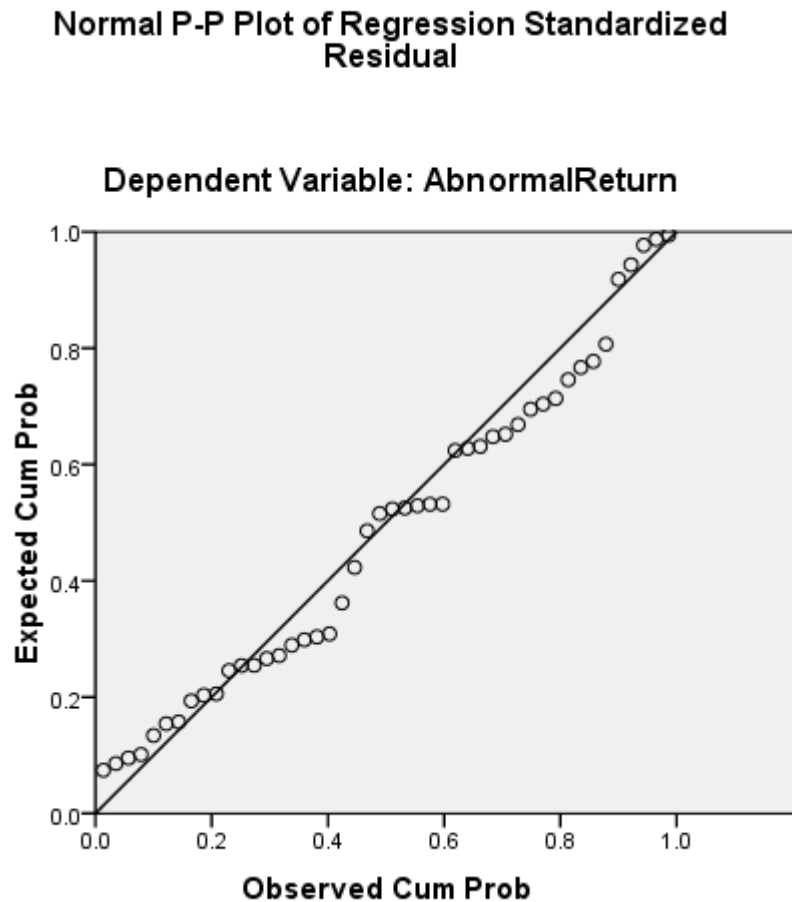
Dan terbesar (maksimum) 7.5279 dengan total aset 33,720,170 pada perusahaan Adaro Energy Tbk. Besar rata-rata sebesar 6.051574

Umur Perusahaan memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 425 menunjukkan umur terkecil dari sampel penelitian ini berumur 1,10 tahun. Nilai terbesar (maksimum) sebesar 17364 hari menunjukkan umur terbesar dari sampel penelitian ini berumur 47 tahun. Besar rata-rata sebesar 8.446 hari yaitu rata-rata umur perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berumur 23 tahun.

kepemilikan saham institusional memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0.00% dengan nilai terbesar (maksimum) sebesar 77.46% dan pada perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk dan memiliki rata-rata sebesar 2978,48% yang menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham institusional dari sampel penelitian yaitu sebesar 2978,48%

kepemilikan saham manajerial memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 22,55% dengan nilai terbesar (maksimum) sebesar 95,00% dan pada perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk dan memiliki rata-rata sebesar 6003,09% yang menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham institusional dari sampel penelitian yaitu sebesar 6003,09%

Gambar 4 (Hasil Uji Normalitas (Grafik))



Dari hasil pengujian normalitas data di atas dengan menggunakan analisis statistik non parametrik Kalmogorof sminorv (K-S) maka dapat dilihat bahwa tingkat signifikan lebih dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Dengan dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- a. Jika Asymp. Sig > 0,1 maka data berdistribusi normal
- b. Jika Asymp Sig < 0,1 maka data tidak berdistribusi normal

Selain itu juga dapat terlihat dari grafik plot yang menggambarkan bahwa nilai residual atau error term terdistribusi secara normal. Dengan terlihat dari gambar grafik tersebut plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sebaiknya jika plot

residual menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Penyimpangan penting dari uji asumsi klasik adalah dengan Uji autokorelasi, yaitu adanya korelasi antara variabel gangguan. Regresi yang baik adalah regresi yang dimana variabelnya tidak terdapat masalah autokorelasi, uji autokorelasi menggunakan statistik uji Durbin-Watson.

Tabel 5. Hasil Pengujian Model

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.244	2.586	5	40	.041	1.842

b. Dependent Variable: AbnormalReturn

Sumber : Output SPSS

Dari hasil pengujian autokorelasi dengan jumlah variabel = 5, dan N = 46 maka batas $dL = 1.2976$ dan $dU = 1.7748$ sehingga dapat dinyatakan hasil uji autokorelasi dengan nilai durbin watson 1.842 lebih besar, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengandung autokorelasi.

B. Uji Multikolinearitas

uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antar variabel independen. Untuk melihat apakah ada kolinearitas dalam penelitian ini maka akan dilihat dari Variance Inflation Factor multikolinearitas (VIF) batas nilai VIF yang diperkenankan adalah maksimal 10 dari minimal 0. Berikut diujikan hasil uji

Multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independent	Tolerance	VIF	Kesimpulan
ROE		1.180	Tidak ada Multikolinearitas
FirmSize		1.275	Tidak ada Multikolinearitas
UmurEmiten		1.327	Tidak ada Multikolinearitas
Manajerial		1.217	Tidak ada Multikolinearitas
Institusional		1.203	Tidak ada Multikolinearitas

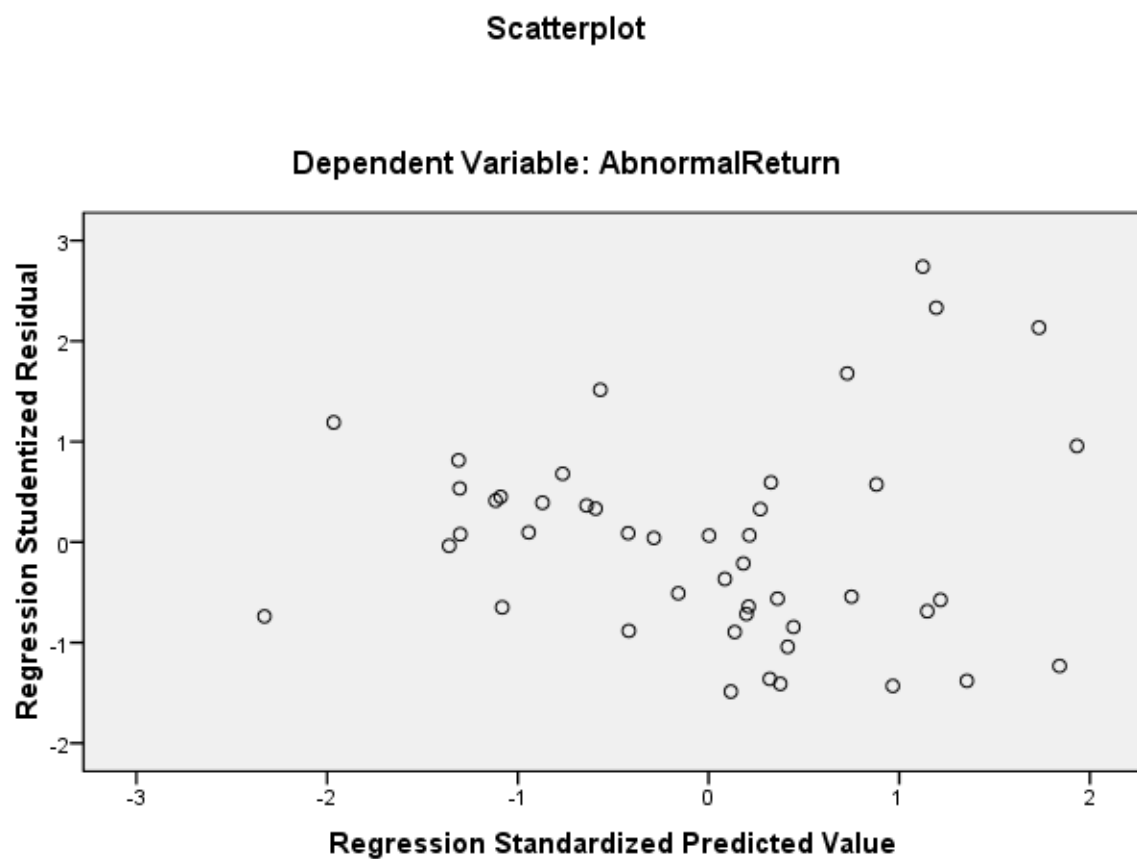
C. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi karena perubahan situasi yang tidak menggambarkan dalam spesifikasi model regresi. Pemeriksaan gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola diagram pencar dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika diagram pencar yang ada membentuk diagram tertentu yang teratur maka regresi mengalami gangguan heteroskedastisitas

- b. Jika diagram pencar tidak membentuk pola acak maka regres tidak mengalami gangguan hesteroskedastisitas

Gambar 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Pada gambar diagram plot diatas digambarkan pencar yang tersebar pada scatterplot regresi tidak me bentuk pola tertentu dan tersebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Maka disimpulkan dapat terjadi hesteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS version 15.0. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan besarnya nilai probabilitas (p-value) masing-masing koefisien regresi variabel independen dibandingkan dengan tingkat signifikan (α) 5% yang berarti bahwa resiko tingkat kesalahan dalam penelitian ini adalah sebesar 5%

4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Kelayakan Model (Uji- f)

Pengujian hipotesis secara percial dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Suatu pengujian dapat dikatakan signifikan jika variabel-variabel independen mempengaruhi dependen (Singgi,2007) pengujian ini dilakukan dengan menggunakan besarnya nilai probabilitas (p-value) masing-masing koefisien regresi variabel independen dibandingkan dengan tingkat signifikan (α). Dengan dasar keputusan berdasarkan probabilitas adalah sebagai berikut :

- a. Jika (p-value) > 0.05 maka H_0 ditolak
- b. Jika (p-value) $< 0,05$ maka H_0 diterima

Tabel 8. Hasil Pengujian Model

Hipotesis I :AR (Abnormal Return) Terhadap ROE

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.050	.088		-.567	.574
ROE	-.002	.008	-.028	-.187	.852
FirmSize	-.015	.009	-.257	-1.654	.106
UmurEmiten	.011	.010	.174	1.098	.279
Manajerial	.051	.041	.190	1.254	.217
Institusional	.094	.040	.354	2.349	.024

ROE

Pengujian terhadap hipotesis pertama bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari Return On Equity terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diperoleh t-hitung sebesar -.187 dengan probabilitas 0.852 dengan hasil ini maka hipotesis 1 ditolak yang berarti *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara besarnya ROE dengan *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO. Tidak adanya hubungan tersebut dapat disebabkan oleh para investor yang tidak menduga bahwa laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO telah di mark-

up untuk menunjukkan kinerja yang baik atau para investor dapat dikatakan kurang percaya sepenuhnya pada tingkat *Isbs* yang dihasilkan perusahaan sehingga investor perlu berani untuk menitikberatkan keputusan investasi pada hasil perhitungan *Return On Equity* (ROE) perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan para investor tidak memperhatikan ROE yang disajikan dalam prospektus, tetapi mereka memperhatikan ROE untuk beberapa tahun sebelum perusahaan melakukan IPO. Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sri Trinaningsih (2005), Seperiani (2008) yang menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara Profitabilitas (ROE) *abnormal return* perusahaan, dan Daljono (2000) yang juga menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara profitabilitas dimana peneliti juga menguji hubungan profitabilitas terhadap *abnormal return* perusahaan, namun menggunakan proksi yang berada yaitu *Return On Asset* (ROA). Hasil uji mungkin akan berbeda jika yang dianalisis adalah profitabilitas beberapa tahun sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO.

Firm Size

Pengujian terhadap hipotesis kedua bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari Firm Size terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diperoleh t-hitung sebesar -1.654 dengan probabilitas (p) = 0.106 dengan hasil ini maka hipotesis kedua ditolak yang berarti *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO. Dengan demikian dapat dinyatakan semakin besar ukuran perusahaan secara tidak langsung dapat menggambarkan banyak atau sedikitnya informasi yang terdapat dalam perusahaan tersebut bagi para investor. Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Helen Sulistio (2005).

Umur Emiten

Pengujian terhadap hipotesis kedua bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari *Firm Size* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diperoleh t-hitung sebesar 1.098 dengan probabilitas (p) = 0.279 dengan hasil ini maka hipotesis kedua ditolak

yang berarti umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO

MOWN

Pengujian terhadap hipotesis keempat bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari Manajerial Ownership (MOWN) terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diperoleh t-hitung sebesar 1.254 dengan probabilitas (p) = 0.217. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang sebelumnya yaitu penelitian Sepriani (2008) yang berhasil menunjukkan bahwa variabel kepemilikan saham *Manajerial Ownership* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini mendukung penelitian Daljono (2000), yang juga tidak berhasil membuktikan bahwa variabel kepemilikan saham (*Manajerial Ownership*) tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan yang melakukan IPO.

INST

Pengujian terhadap hipotesis kelima bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari Institusional (INST) terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, diperoleh t-hitung sebesar 2.349 dengan probabilitas (p) = 0.024. Dengan hasil ini maka hipotesis kelima diterima yang berarti *Institusional Ownership* (INST) berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan

yang melakukan IPO. Adanya pengaruh tersebut dapat dikarenakan adanya kepemilikan saham manajerial (kepemilikan saham insider) yang dapat mensinyalkan bagaimana kondisi dari perusahaan tersebut, sehingga para investor lebih memperhatikan besaran kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan persentase saham institusional atau saham yang ditawarkan kepada publik, karena Daljono (2000) menyatakan bahwa pemilik perusahaan akan tetap menginvestasikan pada perusahaanya apabila merka yakin dengan prospek mereka dimasa mendatang. Semakin besar tingkat kepemilikan saham yang ditahan (manajerial) maka akan meperkecil tingkat ketidakpastian di masa mendatang.

4.4.2. Pengujian Hipotesis Secara Serempak (Uji – F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang diamati secara bersama-sama (serempak) berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen.

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai (p-value) dengan tingkat signifikan (α). Dengan dasar keputusan berdasarkan probabilitas adalah sebagai berikut :

- a. Jika $\text{Sig} < 5\%$ maka : H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Jika $\text{Sig} > 5\%$ maka : H_0 diterima dan H_a ditolak

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis secara Serempak (Uji – F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.025	5	.005	2.586	.041 ^a
	Residual	.078	40	.002		

Total	.103	45			
-------	------	----	--	--	--

a. Predictors: (Constant), Institusional, ROE, FirmSize, Manajerial, UmurEmiten

b. Dependent Variable: AbnormalReturn

Pengujian terhadap hipotesis ini bertujuan untuk membuktikan secara berganda pengaruh dari semua variabel independennya yaitu Return On Equity, ukuran Perusahaan (firm Size), Umur Perusahaan, dan variabel karakteristik kepemilikan saham (kepemilikan saham manajerial (MOWN) dan kepemilikan saham Institusional (INST) terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan hasil uji F dapat dilihat bahwa (p-value) .041, maka pada tingkat signifikansi 5 % (0,05) dapat dikatakan secara bersama-sama (serempak) variabel Return On Equity, Firm Size, Umur Perusahaan, dan variabel karakteristik kepemilikan saham (Kepemilikan Saham Manajerial (MOWN) dan Kepemilikan Saham Institusional (INST) berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dan nilai F hitung = 2.586 dan F tabel = 2.4495 menyatakan dengan ketentuan F hitung > F tabel maka Ho ditolak dan Ha diterima (Sig) maka secara bersama-sama variabel *return on equity*, ukuran Perusahaan (*firm Size*), Umur Perusahaan, dan variabel karakteristik kepemilikan saham (kepemilikan saham *manajerial* (MOWN) dan kepemilikan saham *Institusional* (INST) berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dimana besarnya kontribusi variabel independen secara bersama-sama dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu sebesar 24,4% dan sisanya sebesar 75,6 % dapat dikatakan dipengaruhi oleh variabel lainya yang tidak termasuk dalam variabel independen dalam pengujian penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

sebagai dari akhir penulisan skripsi ini maka dalam bab ini penulis sajikan kesimpulan dan saran. Kesimpulan dan saran yang disampaikan dalam bab ini seluruhnya didasarkan pada hasil analisis data dan pengujian hipotesis. Adapun kesimpulan dan saran sebagai berikut :

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari *Return On Equity*, *Firm Size*, umur perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial (MOWN) dan Kepemilikan Saham Institusional (INST) terhadap *Abnormal Return* perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 – 2010. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan secara berganda atau serempak (Karakteristik Perusahaan), *Return On Equity*, *Firm Size*, Umur Perusahaan, dan variabel (Karakteristik Kepemilikan Saham) Kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Saham Institusional memiliki pengaruh terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan IPO dan secara kelayakan model, variabel Karakteristik Perusahaan yaitu Kepemilikan Saham Institusional memiliki pengaruh terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan IPO, sedangkan variabel Karakteristik Perusahaan lainnya yaitu (*Return On Equity*, *Firm Size* dan Umur Perusahaan) serta variabel Karakteristik Kepemilikan Saham Manajerial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Abnormal Return* pada perusahaan yang melakukan IPO perlu memperhatikan dan mempertimbangkan besaran aset perusahaan yang menjadi ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai faktor-faktor yang berpengaruh sehingga penting bagi keberhasilan pelaksanaan IPO.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian yaitu :

1. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang tahun penelitian yaitu dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 sehingga kesimpulan penelitian ini mungkin tidak akan berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya.
2. Proksi Karakteristik Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang menggunakan proksi Return On Equity, Ukuran Perusahaan (Firm Size), dan Umur Perusahaan.
3. Untuk Karakteristik Kepemilikan Saham, dalam penelitian ini hanya membedakan menjadi kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Saham Institusional.

Saran

Dari hasil penelitian ini, penulis menyampaikan saran terhadap penelitian

selanjutnya yaitu :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dan tidak terbatas hanya pada faktor non keuangan saja sehingga diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian.
2. Untuk variabel Karakteristik Perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio keuangan lain yang juga dapat menggambarkan Karakteristik perusahaan dan diduga memiliki hubungan yang signifikan terhadap *Abnormal Return*
3. Untuk variabel Karakteristik Kepemilikan Saham dapat menambahkan atau

membedakan Kepemilikan Saham menjadi Kepemilikan Saham Manajerial,
Intitusal dan Publik.

4. Untuk penelitian selanjtnya sebaiknya memperpanjang tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Specia. (2003). *Analisis Faktor faktor yang memengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntan Indonesia – Kompartemen Akuntan Pendidik Universitas Airlangga : Surabaya.
- Tirapat dan Nittayagasetwat, (2001) *Analisis karakteristik perusahaan, struktur industri perusahaan, faktor makro ekonomi dalam memprediksi status perusahaan pasca IPO*. . Jakarta : Salemba Empat.
- Tampubolon, (2002) *Analisis kinerja jangka panjang investasi saham BUMN dan Non BUMN pada pasar Perdana di BEJ*. Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III.
- Apriani, Yeni. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Lumber And Wood Products yang Tedapat di Indonesia Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO)*. Skripsi Universitas Lampung.
- Budisantoso, Totok, dan Triandaru. (2006). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Salemba Empat. Jakarta.
- Daljono. (2000) *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Abnormal Returns Saham Yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997*. Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III. Hal 556-572.
- Fakhrudin, Hendy M. Dan Saleh Basir. (2005). *Aksi Koperasi : Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Foster, George. (1986), *Financial Staetment Analysis*. 2nd Edition, Prenticehall Internasional : New Jersey.

Ghozali, Imam. (2007) *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.

Ghozali, Imam dan Anis Chairiri. (2007). *Teori Akuntansi*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Gajarati, Damodar. (1995). *Ekonmetrika Dasar, Penerjemah dan Analisis Sekuritas UPP AMP YKPN* : Yogyakarta.

Indriantoro, Supomi. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen BPEE Yogyakarta*. Yogyakarta.

Sulistio (2005) *Analisis pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap , abnormal returns study pada perusahaan yang melakukan intial public offering di bursa efek jakarta*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.

Speriani (2008) *Aanalisis faktor – faktor yang memengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO (Initial Public Offering)*

----- Situs <http://www.google.com>

----- Situs <http://www.duniainvestasi.com>

----- Situs <http://www.bei.co.id>

----- Situs <http://www.sss.idx.co.id>