

Volume 3 Nomor 1 Mei 2005

**Pemasaran Produk Usaha Kecil
pada Masa Krisis Ekonomi
(Muhardi)**

**Manajemen Usaha Koperasi
(Pupung Purnamasari)**

**Keterkaitan Sistem Informasi Pemasaran dengan
Pengembangan Produk
(Sri Fadilah dan Nugraha Saefudin)**

**Pengaruh Pemilihan Metode Aktiva Tetap dan
sinyal Kepemilikan terhadap tingkat
Underpricing Saham Perdana
(Indah Umiyati dan Azib)**

**Pengaruh Pemberdayaan Karyawan
(Employee Empowerment) terhadap Kinerja
Cabang Perusahaan "X" dengan
pendekatan *Balanced Scorecard*
(Icih)**



ISSN : 1693-1866

Jurnal Manajemen
dan Akuntansi
STIESA

Dimensia

Volume 3 Nomor 1 Mei 2005

Diterbitkan Oleh
STIESA – Subang

Penanggung Jawab
Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja

Ketua Penyunting
Azib

Wakil Ketua Penyunting
Deden Abdul Wahab

Dewan Penyunting
Pupung Purnamasari, Nugraha Saefudin, Tri Pudjadi, Muhardi

Administrasi
M. Taufik Sidik, Bambang Sugiarto

Sekretaris Redaksi
Saefudin Jami, Suryono

Sirkulasi
Agus Dhani

Alamat Redaksi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja (STIESA)
Jl. Otista No. 76 Subang, Telp. 0260-411065 Fax. 0260-411751
e-mail : stiesa@telkom.net

Dimensia

Volume 3 Nomor 1 Mei 2005

Daftar Isi

Redaktur

Pengantar Redaksi

Daftar isi

Pemasaran Produk Usaha Kecil pada Masa Krisis Ekonomi	1
<i>(Muhardi)</i>	
Manajemen Usaha Koperasi	12
<i>(Pupung Purnamasari)</i>	
Keterkaitan Sistem Informasi Pemasaran dengan } Pengembangan Produk	25
<i>(Sri Fadilah dan Nugraha Saefudin)</i>	
Pengaruh Pemilihan Metode Aktiva Tetap dan sinyal Kepemilikan terhadap tingkat Underpricing Saham Perdana	43
<i>(Indah Umiyati dan Azib)</i>	
Pengaruh Pemberdayaan Karyawan (<i>Employee Empowerment</i>) terhadap Kinerja Cabang Perusahaan "X" dengan pendekatan <i>Balanced Scorecard</i>	72
<i>(Icih)</i>	

ISSN : 1693-1866

Dimensia

Jurnal Manajemen
dan Akuntansi
STIESA

Volume 3 Nomor 1 Mei 2005

Pengantar Redaksi

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Bismillahirrahmanirrahiim.

Pembaca yang budiman, Alhamdulillah, segala puji dan syukur kita panjatkan kehadiran Allah SWT., bahwa Jurnal Dimensia Volume 3 Nomor 1 ini telah terbit sesuai waktu yang dijadwalkan.

Jurnal Dimensia Nomor ini memuat 4 (empat) topik bahasan, yaitu : (1) Pemasaran Produk Usaha Kecil pada masa Krisis Ekonomi (2) Manajemen Usaha Koperasi; (3) Keterkaitan Sistem Informasi Pemasaran dengan Pengembangan Produk; (4) Pengaruh Pemilihan Metode Aktiva Tetap; dan (5) Pengaruh Pemberdayaan Karyawan (*Employee Empowerment*).

Semoga isi Jurnal ini dapat memberikan sumbangan yang berharga baik bagi para penulis sendiri, maupun bagi para pembaca yang budiman.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Redaksi

hull payoj !!

**PENGARUH PEMILIHAN METODE AKTIVA TETAP
DAN SINYAL KEPEMILIKAN TERHADAP
TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA
(Studi Kasus Perusahaan-perusahaan yang Melakukan
Initial Public Offering)**

Indah Umiyati*) dan Azib*)

Abstrak

Dewasa ini banyak perusahaan yang melakukan proses *go public* untuk mendapatkan modal yang digunakan dalam membiayai aktivitasnya. Saat pertama kali perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat disebut sebagai penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Setelah masa perdana berakhir selanjutnya emiten mencatatkan sahamnya di bursa efek. Pada saat inilah saham memasuki pasar sekunder. Antara harga saham perdana dengan harga saham di pasar sekunder akan terdapat perbedaan. Ketika harga perdana lebih kecil dari pada harga di pasar sekunder maka kondisi ini disebut sebagai *underpricing*. Dalam penelitian ini *underpricing* dihitung sebagai selisih antara harga perdana dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.

Penelitian ini mencoba mengkaji beberapa faktor yang mempengaruhi besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 1999 sampai dengan 2003. Variabel yang mempengaruhi *underpricing* yang diteliti dalam penelitian ini adalah pemilihan metode penyusutan aktiva tetap yang digunakan oleh perusahaan IPO dalam menyajikan laporan keuangan pada prospektus serta sinyal kepemilikan dari saham yang ditawarkan.

*) Indah Umiyati adalah Dosen Tetap STIESA Subang.

*) Azib adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi UNISBA.

Adapun metode penyusutan aktiva tetap yang dikaji adalah metode garis lurus yang diklasifikasikan sebagai *income increasing policy* dan metode saldo menurun berganda yang diklasifikasikan sebagai *income decreasing policy*. Sedangkan sinyal kepemilikan merupakan persentase saham yang ditawarkan dari jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh.

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari prospektus dan situs internet. Dalam menguji pengaruh antara pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana, data yang diperoleh tersebut diolah dengan menggunakan test statistik parametrik dengan metode regresi berganda.

Penelitian ini meneliti 87 perusahaan IPO yang terdaftar di BEJ dari tahun 1999 sampai dengan 2003 dan hasilnya menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan dari penelitian metode penyusutan aktiva tetap terhadap tingkat *underpricing* serta pengaruh yang negatif dan signifikan dari sinyal kepemilikan terhadap tingkat *underpricing*. Besarnya pengaruh pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* adalah 6,76 % sedangkan 93,24 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Berdasarkan hasil penelitian ini disarankan untuk mengungkapkan secara jelas di dalam prospektus mengenai pemilihan metode penyusutan yang dipakai serta mempertimbangkan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya meneliti variabel lain yang dianggap berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Kata kunci : *straight line methode, double declining balance methode, income increasing policy, income decreasing policy, sinyal kepemilikan, underpricing.*

I. PENDAHULUAN

Investasi adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal dapat memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Atas dasar itu ada sejumlah alasan mengapa orang melakukan investasi, diantaranya untuk meningkatkan taraf hidup masa yang akan datang serta dengan melakukan investasi yang produktif dapat dihindari terjadinya kemerosotan nilai kekayaan akibat inflasi. Salah satu pilihan investasi adalah melakukan investasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya modal dan mempertemukan penjual modal dan pembeli modal. Pembeli modal adalah pihak perorangan ataupun badan usaha yang menyisihkan dana atau uangnya untuk usaha yang bersifat produktif. Sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan usahanya. Modal yang diperdagangkan di pasar modal berbentuk surat berharga atau disebut efek berupa saham, obligasi atau sertifikat saham serta surat berharga lainnya.

Saham merupakan penyertaan modal dalam Perseroan Terbatas (PT). Sehingga seseorang yang memiliki saham perusahaan tertentu maka ia adalah salah satu dari pemilik perusahaan tersebut. Perusahaan yang menjual saham kepada masyarakat mempunyai pertimbangan diantaranya untuk menghimpun dana yang diperlukan bagi pembelanjaan perusahaan; memberi kesempatan bagi masyarakat untuk turut serta dalam pengelolaan perusahaan; dan untuk lebih memberi peluang dalam pengawasan (*control*) perusahaan. Sedangkan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemilik saham adalah dividen dari laba perusahaan; memperoleh keuntungan atas kenaikan harga saham; dan memberikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dalam melakukan investasi saham di pasar modal dapat memilih dua cara yaitu pembelian saham di pasar perdana dan jual beli saham di pasar sekunder. Pasar perdana ialah pasar dimana penawaran saham oleh perusahaan (emiten) untuk pertama kalinya dilakukan kepada masyarakat. Proses ini dinamakan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Saham yang ditawarkan merupakan saham perdana dengan harga perdana dimana harga saham perdana yang ditawarkan pada saat IPO ditentukan oleh emiten atas masukan dari lembaga penjamin emisi (*underwriter*). Setelah masa perdana berakhir selanjutnya adalah mencatatkan saham di bursa efek, pada saat inilah saham memasuki pasar sekunder. Harga saham di pasar sekunder disamping ditentukan oleh kondisi perusahaan juga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran efek di pasar sekunder.

Antara harga saham perdana dengan harga saham di pasar sekunder akan terdapat perbedaan yang disebut sebagai *underpricing* saham perdana. *Underpricing* terjadi ketika harga perdana lebih kecil dari pada harga di pasar sekunder. *Underpricing* saham perdana ini merupakan *initial return* bagi pemegang saham yang membeli saham pada pasar perdana namun sebaliknya sangat merugikan bagi perusahaan yang melakukan IPO (perusahaan IPO). Oleh karena itu sebelum melakukan IPO, perusahaan IPO harus melakukan analisis dalam menentukan harga perdana sehingga *underpricing* saham perdana yang akan timbul tidak terlalu tinggi tetapi mampu menarik calon investor untuk membeli saham yang ditawarkan. Dilain pihak, calon investor sebelum melakukan investasi harus menganalisis untuk mengestimasi tingkat *initial return* yang tercermin dari tingkat *underpricing* saham perdana.

Wajar tidaknya harga saham pada saat IPO dapat dilihat dari prospektus. Prospektus memperlihatkan gambaran umum perusahaan IPO dalam bentuk tertulis, keadaan produksi, pemasaran, keuangan, tenaga kerja, status hukum dan sebagainya. Dalam prospektus dimuat pula penilaian dari para lembaga penunjang pasar modal mengenai perusahaan IPO. Prospektus adalah dokumen utama perusahaan IPO yang diantaranya berisikan ukuran-ukuran kinerja akuntansi berupa laporan keuangan dan juga merupakan sumber informasi utama bagi calon investor dalam melakukan investasi. Menurut Ahmed yang dialihbahasakan oleh Marwata dkk. (2000:80):

“Peranan informasi tersebut bagi investor adalah : (1) untuk membantu menetapkan seperangkat harga sekuritas, sedemikian rupa sehingga terjadi alokasi sekuritas yang optimal diantara para investor dan (2) untuk membantu investor individual yang menghadapi seperangkat harga tertentu dalam pemilihan porto folio sekuritas yang optimal. Jadi, relevansi informasi akuntansi dan pemilihan prosedur pengukuran akuntansi dapat diuji dengan reaksi pasar.”

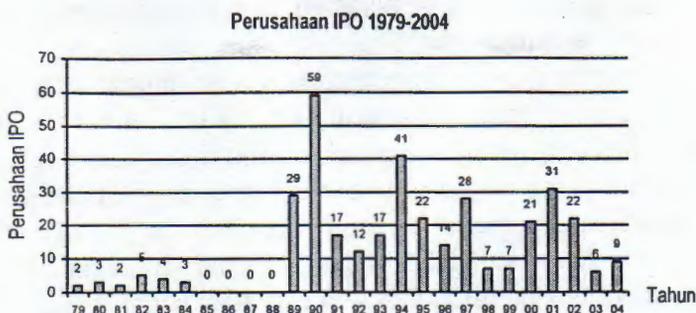
Dalam penyajian informasi dalam laporan keuangan terdapat pilihan metode-metode akuntansi yang bisa digunakan dalam menyajikan angka-angka akuntansi. Dimana perbedaan penggunaan metode akuntansi dalam suatu kejadian yang sama akan menghasilkan aliran kas dan laba yang berbeda. Dimana Ahmed yang dialihbahasakan oleh Marwata dkk. (2000:109) mengemukakan :

“...teori-teori positif dalam akuntansi mengasumsikan bahwa harga saham lebih tergantung pada arus kas dibandingkan earnings yang dilaporkan Masalah utama dalam teori positif adalah untuk menentukan bagaimana prosedur akuntansi mempengaruhi aliran kas...”

Salah satu pilihan metode akuntansi adalah metode penyusutan aktiva tetap. Metode yang lazim digunakan dalam penyusutan aktiva tetap adalah metode penyusutan garis lurus (*straight line depreciation method*) dan metode penyusutan dipercepat (*accelerated depreciation method*). Reaksi pasar dalam menanggapi penggunaan metode akuntansi penyusutan yang digunakan dalam menyajikan laporan keuangan pada prospektus dapat dilihat dalam tingkat *underpricing* saham perdana.

Informasi lain yang dapat diperoleh dari prospektus yang dapat dipertimbangkan sebagai kondisi kontrol dalam menganalisis pengaruh pemilihan metode akuntansi penyusutan aktiva tetap terhadap tingkat *underpricing* saham perdana adalah sinyal kepemilikan. Sinyal kepemilikan merupakan proporsi saham perusahaan yang ditawarkan kepada publik. Proporsi tersebut menggambarkan tingkat kepemilikan saham baru yang mempengaruhi tingkat informasi yang diberikan kepada publik dimana hal tersebut berpengaruh pada ketidakpastian perusahaan emiten. Tingkat ketidakpastian yang harus ditanggung oleh pemegang saham baru, menyebabkan pemegang saham baru menginginkan adanya kompensasi atas biaya yang dikeluarkan untuk mengurangi tingkat ketidakpastian tersebut yang tercermin dari tingkat *underpricing* saham perdana.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) merupakan salah satu bursa saham yang terdapat di Indonesia dimana sebagian besar transaksi penjualan dan pembelian saham perusahaan yang telah *go public* dilakukan di BEJ. Berikut grafik perusahaan publik yang melakukan IPO dan mencatatkan sahamnya di BEJ periode 1979 – 2004 :



Sumber : www.e-bursa.com

Syaiful & Jogiyono (2003:42) mengutip bahwa menurut hasil penelitian Hanafi (1997) menemukan adanya *underpricing* sebesar 15% pada saat saham pertama kali diperdagangkan pada hampir semua emisi saham perdana selama tahun 1989-1994 di BEJ.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauhmana pengaruh pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana di perusahaan yang melakukan *intial public offering*.

Underpricing

Salah satu pilihan dalam berinvestasi adalah dengan berinvestasi pada sekuritas yang diterbitkan dan diperjualbelikan di pasar modal. Hendy & Tjiptono (2001:1) menyatakan bahwa pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Menurut Suad Husnan (1998:3) mendefinisikan pasar modal sebagai berikut :

“Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik

yang diterbitkan pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.”

Sekuritas sebagai instrumen pasar modal merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Salah satu jenis sekuritas adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal di masyarakat, umumnya saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Dalam penelitian ini pun arah pembicaraan mengenai saham akan mengacu pada saham biasa.

Perusahaan *go public* merupakan perusahaan yang telah memasyarakatkan dirinya dimana pihak masyarakat boleh ikut serta baik dalam pemilikan saham maupun dalam menetapkan pengelolaan perusahaan. Proses *go public* atau sering pula disebut dengan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) menurut Hendy & Tjiptono (2001:40) merupakan kegiatan penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan yang akan *go public* untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Joel & Jae yang dialihbahasakan oleh Moh. Kurdi (1994:213) menyatakan proses pertama kali saham biasa ditawarkan untuk dijual di pasar umum (baik melalui bursa resmi (terorganisir) maupun yang tidak resmi); juga disebut sebagai penawaran umum perdana. Periode Pasar Perdana.

Perusahaan yang melakukan IPO (Perusahaan IPO) disebut emiten. Dengan kata lain emiten adalah pihak yang menawarkan atau menjual saham kepada masyarakat melalui pasar modal.

Salah satu bagian dari proses IPO adalah periode pasar perdana yang merupakan periode ketika saham ditawarkan kepada pemodal oleh *underwriter* melalui para agen penjual yang ditunjuk. *Underwriter* atau penjamin emisi adalah perusahaan yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan IPO bagi kepentingan emiten tersebut, dimana *underwriter* menjamin penjualan seluruh saham yang ditawarkan, bila ada yang tidak terjual maka *underwriter* yang akan membelinya.

Setelah masa pasar perdana berakhir maka emiten akan mendaftarkan sahamnya dibursa saham (*listing*). Setelah proses *listing* dilakukan maka saham tersebut memasuki pasar sekunder. Pasar sekunder merupakan pasar bagi saham yang telah dicatatkan di bursa, dengan kata lain merupakan pasar dimana pemodal dapat melakukan jual beli saham setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Di Indonesia sebagian besar transaksi jual beli saham perusahaan *go publik* dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Perbedaan antara pasar perdana dan pasar sekunder disajikan pada tabel 1.

Perbedaan antara harga saham pada pasar perdana yang ditentukan oleh pihak emiten dan *underwriter* dengan harga penutupan pada hari pertama saham tersebut diperjual belikan di pasar sekunder merupakan *initial return/risk* bagi pembeli saham perdana. Reilly (1989:222) mengatakan bahwa :

"...it was hypothesized that the underwriters would tend to underprice the new issues so that investors who acquired them at the offering price would tend to receive abnormal profits. Another question concerned

how fast the market would adjust to the underpricing. The typical test of market efficiency considered the returns to an investor who acquired the IPO in the after market (the public price after the offering) and held it for various periods."

Tabel 1. Perbedaan Pasar Perdana dan Pasar Sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
Harga saham tetap	Harga saham berfluktuasi sesuai kekuatan demand dan supply
Tidak dikenakan komisi	Dibebankan komisi
Hanya untuk pembelian saham	Berlaku untuk pembelian maupun penjualan saham
Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	Pemesanan dilakukan melalui Anggota Bursa (Pialang/Broker)
Jangka waktu terbatas	Jangka waktu tidak terbatas

Sumber: Hendy & Tjiptono (2001:77)

Dari pendapat Reilly tersebut dapat dikatakan bahwa tingkat *initial return* yang akan didapat oleh investor yang membeli saham di pasar perdana kemudian menjualnya di pasar sekunder tercermin dalam tingkat *underpricing* saham perdana. Tingkat *underpricing* terjadi ketika harga penawaran saham di pasar perdana lebih kecil dari pada harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder. Oleh karena itu investor harus dapat menilai sejauh mana harga perdana saham cukup *underpriced*.

Metode Penyusutan Aktiva Tetap

Dalam menilai sejauhmana harga saham perdana yang ditawarkan cukup *underprice* calon investor dapat memperoleh informasi melalui prospektus. Prospektus adalah setiap informasi yang tertulis sehubungan dengan IPO dengan tujuan

agar pihak lain membeli saham yang ditawarkan pada saat IPO. Emiten dan *underwriter* bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi atau fakta material serta kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus.

Bagian penting dari prospektus yang patut mendapat perhatian dari calon investor salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. Perkembangan keuangan perusahaan paling tidak untuk lima tahun terakhir sangat perlu diketahui oleh calon investor sebelum mengambil keputusan. Dengan mengetahui data keuangan masa lalu tersebut dapat dibuat suatu perkiraan (analisis *trend*) untuk tahun-tahun berikutnya. Informasi kinerja keuangan dalam prospektus dapat dilihat dalam laporan keuangan yaitu neraca, laporan rugi laba serta laporan perubahan posisi keuangan.

Menurut Ahmed yang dialihbahasakan oleh Marwata dkk. (2000:132) tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna untuk proses prediksi. Prakiraan keuangan seharusnya disediakan bila prakiraan akan mempengaruhi reliabilitas prediksi pemakai. Dalam menyajikan laporan keuangan terdapat berbagai pilihan metode akuntansi yang penggunaannya disesuaikan dengan Standar Akuntansi Keuangan serta Peraturan Perpajakan. Metode akuntansi merupakan suatu cara yang digunakan untuk membuka, mencatat atau meringkas data keuangan dalam persiapan membuat laporan keuangan. Dalam pemilihan metode akuntansi yang akan digunakan dalam persiapan laporan keuangan terdapat dua prinsip yang bertentangan yaitu prinsip konservatif dan liberal. Prinsip liberal menurut Ahmed yang diterjemahkan oleh Marwata dkk. (2000:184) menekankan bahwa:

” Kegunaan informasi keuangan tergantung pada tingkat reliabilitas prosedur pengukuran yang

digunakan. Karena menjamin reliabilitas maksimum adalah sangat sulit, akuntan telah menggunakan prinsip objektivitas untuk menjustifikasi pemilihan prosedur pengukuran yang digunakan.”

Masih menurut Ahmed yang dialihbahasakan oleh Marwata dkk. (2000:187) mengenai prinsip konservatisme :

“Prinsip konservatisme merupakan prinsip pengecualian atau modifikasi dalam artian bahwa prinsip tersebut bertindak sebagai batasan untuk penyajian data akuntansi yang relevan dan reliabel. Prinsip konservatisme menyatakan bahwa ketika memilih diantara dua atau lebih teknik akuntansi yang dapat diterima, maka preferensinya adalah memilih yang paling kecil dampaknya terhadap ekuitas pemegang saham. Secara lebih spesifik, prinsip ini menunjukkan bahwa lebih disukai melaporkan nilai terendah untu aset dan revenue dan nilai tertinggi untuk utang dan expenses.”

Salah satu pilihan metode akuntansi adalah akuntansi penyusutan aktiva tetap. PSAK No. 17 mendefinisikan penyusutan sebagai berikut :

“Penyusutan sebagai alokasi jumlah suatu aktiva yang dapat disusutkan sepanjang masa manfaat yang diestimasi. Penyusutan untu periode akuntansi dibebankan ke pendapatan baik secara langsung maupun tidak langsung.”

Metode akuntansi yang banyak dikenal adalah metode penyusutan garis lurus (*straight line method*) yang merupakan metode untuk mendapatkan beban penyusutan yang sama

untuk tiap periode karena dianggap mendapat manfaat yang konstan dari sebuah aktiva; serta metode penyusutan dipercepat (*accelerated depreciation method*) yang merupakan metode penyusutan yang menetapkan jumlah penyusutan yang lebih besar pada tahun-tahun pertama selama umur aktiva tetap, yang termasuk dalam metode ini adalah metode saldo menurun (*declining balance method*), saldo menurun berganda (*double declining balance method*) dan jumlah angka tahun (*sum of the years digit*). Jika dikaitkan dengan prinsip akuntansi di atas maka yang menganut prinsip konservatisme akan lebih memilih metode penyusutan dipercepat (*accelerated depreciation method*) sebaliknya yang menganut prinsip liberalisme akan memilih metode penyusutan garis lurus (*straight line depreciation method*).

Dalam penelitian ini akan dilihat pengaruh pemilihan metode penyusutan aktiva tetap yang digunakan dalam prospektus terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Metode penyusutan yang diteliti adalah metode penyusutan garis lurus (*straight line depreciation method*) dan saldo menurun berganda (*double declining balance method*) sebagaimana Pasal 11 Undang-undang No.17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan yang menyatakan bahwa pada dasarnya terdapat dua metode penyusutan yang diperbolehkan oleh pajak yaitu metode garis lurus dan saldo menurun berganda. Zmijewski dan Hagerman seperti yang dikutip oleh Syaiful dan Jogiyono (2003:44) mengelompokkan metode akuntansi penyusutan ke dalam dua kategori yaitu metode pembebanan menurun sebagai kebijakan penurunan pendapatan (*income decreasing policy*) dan metode garis lurus sebagai kebijakan pendapatan meningkat (*income increasing policy*).

Sinyal Kepemilikan

Informasi lain dalam prospektus yang patut mendapat perhatian dari investor adalah jumlah saham yang ditawarkan. Karena jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat menunjukkan berapa besar bagian modal disetor yang akan dimiliki oleh publik atau disebut juga sinyal kepemilikan. Semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di bursa. Lelan dan Pyle seperti yang dikutip oleh Syaiful & Jogiyono (2003:45) menunjukkan bahwa terhadap tingkat kepemilikan pemegang saham lama yang tinggi menunjukkan hanya sedikit informasi *private* perusahaan yang didistribusikan kepada calon pemegang saham. Sedikitnya informasi privat perusahaan menunjukkan tingkat ketidakpastian perusahaan emiten. Tingginya tingkat ketidakpastian yang tinggi harus ditanggung oleh pemegang saham yang baru, menyebabkan pemegang saham baru menginginkan adanya kompensasi atas biaya yang dikeluarkan untuk mengurangi tingkat ketidakpastian tersebut. Kompensasi yang diharapkan tersebut adalah tingginya tingkat *underpricing*. Dengan demikian semakin banyak proporsi saham yang ditahan oleh pemegang saham lama atau semakin sedikit proporsi saham yang dijual ke publik berarti semakin tinggi tingkat *underpricing*nya.

Beberapa Penelitian Mengenai *Underpricing*

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mencoba meneliti secara empiris hubungan antara metode akuntansi dengan tingkat *underpricing* saham perdana. Hasil penelitian empiris oleh Neil et al. (1995:68-80) seperti yang dikutip oleh Syaiful dan Jogiyono (2003:41) menunjukkan pemilihan

metode akuntansi yang bersifat *income increasing* (liberal) berhubungan secara positif dengan tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian Syaiful & Jogiyono (2003:50) menunjukkan perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan garis lurus (*income increasing method*) menghasilkan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan metode penyusutan saldo menurun berganda (*income decreasing method*).

Hasil penelitian Lelan dan Pyle (1977) seperti yang dikutip oleh Syaiful dan Jogiyono (2003:45) mengenai hubungan antara sinyal kepemilikan dengan tingkat *underpricing* menunjukkan bahwa terhadap tingkat kepemilikan pemegang saham lama yang tinggi menunjukkan hanya sedikit informasi *private* perusahaan yang didistribusikan kepada calon pemegang saham. Sedikitnya informasi privat perusahaan menunjukkan tingkat ketidakpastian perusahaan emiten.

Tingginya tingkat ketidakpastian yang tinggi harus ditanggung oleh pemegang saham yang baru, menyebabkan pemegang saham baru menginginkan adanya kompensasi atas biaya yang dikeluarkan untuk mengurangi tingkat ketidakpastian tersebut. Kompensasi yang diharapkan tersebut adalah tingginya tingkat *underpricing*. Dengan demikian semakin banyak proporsi saham yang ditahan oleh pemegang saham lama atau semakin sedikit proporsi saham yang dijual ke publik berarti semakin tinggi tingkat *underpricing*nya.

Hasil penelitian Syaiful & Jogiyono (2003:50) berhasil membuktikan bahwa semakin besar persentase saham yang dipertahankan atau semakin kecil persentase jumlah saham yang ditawarkan ke publik dalam penawaran perdana, maka semakin tinggi *underpricing*nya.

Data dan Metodologi Penelitian

Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah pemilihan metode penyusutan aktiva tetap, sinyal kepemilikan dan harga perdana yang tercantum pada prospektus dari perusahaan yang melakukan IPO periode 1999 – 2003; serta harga penutupan hari pertama saham tersebut setelah *listing* di Bursa Efek Jakarta. Objek penelitian tersebut penulis dapatkan dari aktivitas yang dilakukan di Pasar Modal Indonesia khususnya pada peristiwa IPO, pencatatan (*listing*) di Bursa Efek Jakarta serta aktivitas perdagangan saham yang telah tercatat di hari pertama.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian *Ex Post Facto* yang merupakan suatu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian merunut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menimbulkan kejadian tersebut. Penelitian *Ex Post Facto* menggunakan logika dasar yang sama dengan penelitian eksperimen, yaitu jika x maka y , hanya saja dalam penelitian ini tidak ada manipulasi langsung terhadap variabel independen.

Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini merupakan penelitian deskriptif asosiatif yang merupakan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri baik satu variabel atau lebih (independen) kemudian mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih tersebut. Dengan penelitian ini maka dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di BEJ. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *probability sampling* yang

merupakan teknik pengambilan sample yang memberi peluang / kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi dipilih menjadi sampel. Yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di BEJ pada periode 1999 s.d. 2003. Dengan pertimbangan jarak waktu tersebut tidak terlalu jauh dengan waktu diadakannya penelitian ini.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Yang menjadi variabel dependen (Y) adalah tingkat underpricing saham perdana yang dihitung dengan cara $(P1-0P)/0P$, dimana P1 adalah harga penutupan pertama yang tersedia di pasar sekunder dan 0P adalah harga penawaran perdana saham.

2. Variabel Independen (X_1)

Yang menjadi variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah metode penyusutan aktiva tetap yang digunakan oleh perusahaan IPO. Variabel ini merupakan variabel *dummy* dan diberi nilai 1(satu) jika perusahaan menggunakan metode penyusutan garis lurus dan 0 (nol) jika menggunakan metode penyusutan saldo menurun. Menurut Thomas & Ronald Wonnacot (1985 : 412) mengenai variabel *dummy* :

" ... by associating numbers (0 and 1) with the two categories, a dummy variable ingeniously transformed the problem into a numerical one and so made it amenable to all standard statistical tools (for example, standard errors dan confidence intervals could be constructed)..."

3. Variabel Independen (X_2)

Yang menjadi variabel independen ke dua dalam penelitian ini adalah sinyal kepemilikan yang merupakan proporsi

saham yang ditawarkan perusahaan terhadap total saham perusahaan.

Secara ringkas variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 2 Operasionalisasi Variabel.

Tabel 2.
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Variabel Independen (X_1) Pemilihan Metode Penyusutan Akuntansi Aktiva Tetap	Metode penyusutan aktiva tetap yang digunakan oleh perusahaan IPO mencakup metode penyusutan garis lurus (<i>straight line depreciation method</i>) dan saldo menurun berganda (<i>double declining balance method</i>)	Dummy Variabel : Metode garis lurus nilai 1 (satu) dan metode saldo menurun nilai 0 (nol)	Nominal	Prospek tus
Variabel Independen (X_2) Sinyal Kepemilikan	Proporsi saham yang ditawarkan kepada publik pada saat IPO	Proporsi Saham yang ditawarkan/ Total saham perusahaan	Rasio	Prospek tus
Variabel Dependen (Y) <i>Underpricing</i> saham perdana	Selisih antara harga perdana saham pada pasar perdana dan harga penutupan saham pertama di pasar sekunder	$(P1-OP)/OP$ dimana, P1 : Harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder. OP : Harga Penawaran Saham Perdana.	Rasio	Prospek tus dan Informa si Harga Saham BEJ

Sumber : Syaiful & Jogiyanto (2003:49)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut yaitu :

1. Catatan atas laporan keuangan untuk mengetahui metode akuntansi yang digunakan untuk penyusutan aktiva tetap dan persentase kepemilikan saham yang ditawarkan, diperoleh dari prospektus pada Pusat Referensi Pasar Modal melalui database CDEMS.
2. Nama, tanggal listing, harga perdana perusahaan IPO diperoleh dari situs panduan investasi dengan alamat www.e-bursa.com.
3. Harga penutupan hari pertama dipasar sekunder, diperoleh dari situs www.e-bursa.com.

Dalam teknik pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini dititikberatkan pada analisis pengaruh yang bersifat kuantitatif, artinya dilakukan beberapa perhitungan dalam mengolah dan menganalisis data – data yang tersedia. Penulis menentukan pemilihan metode penyusutan aktiva tetap yang digunakan dalam laporan keuangan, menghitung rasio sinyal kepemilikan dan menentukan harga saham perdana yang tercantum dalam prospektus. Kemudian mengidentifikasi harga penutupan hari pertama perusahaan IPO di pasar sekunder. Berdasarkan data variabel yang diperoleh dibuat suatu analisis statistik secara deskriptif. Setelah itu dilakukan analisis mengenai hubungan antara variabel-variabel yang terkait untuk mengetahui apakah gejala-gejala yang terjadi sesuai dengan teori atau tidak. Selanjutnya gejala-gejala tersebut akan dijelaskan secara sistematis dan akan dilakukan analisis terhadap gejala-gejala yang diteliti secara statistik. Dalam pengujian data statistik yang digunakan adalah test statistik parametrik.

Berdasarkan data yang diperoleh dibuat suatu persamaan regresi ganda sebagai berikut :

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \epsilon$$

dimana :

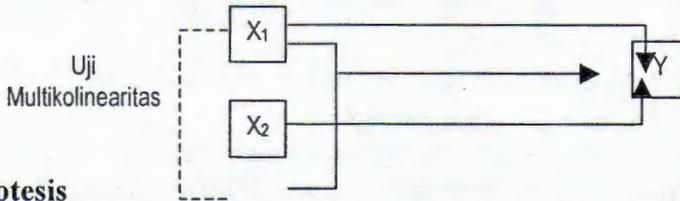
a = parameter

b_1 = koefisien X_1

b_2 = koefisien X_2

ϵ = error terms

Paradigma dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Hipotesis

Uji hipotesis dimaksudkan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dalam hal ini pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana sebagai variabel dependen. Selanjutnya hipotesis yang telah dikemukakan dapat dijabarkan kedalam hipotesis statistik sebagai berikut :

H_1 : Perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan garis lurus akan menghasilkan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang menggunakan metode penyusutan saldo menurun.

H_2 : Semakin besar persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan IPO semakin kecil tingkat *underpricing*nya.

Hasil Penelitian

Sampel yang dijadikan objek penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 1999 sampai dengan 2003. Selama periode tersebut tercatat sebanyak 87

perusahaan yang melakukan penawaran perdana di BEJ, dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3
Statistik Emisi Saham (IPO) Tahun 1999 - 2003

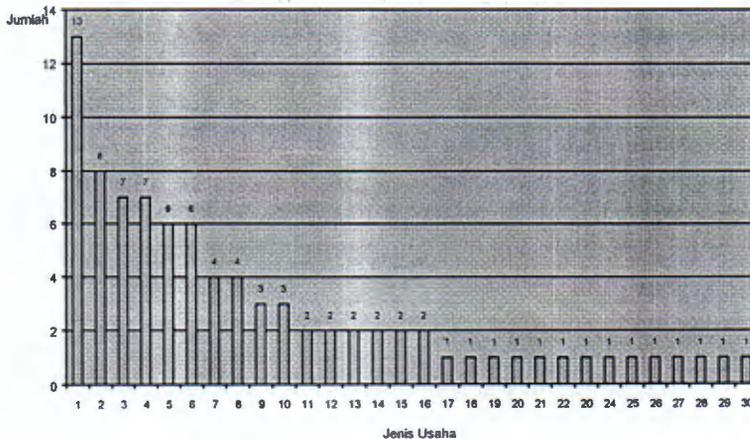
Tahun	Jumlah Perusahaan IPO
1999	7
2000	21
2001	31
2002	22
2003	6
Total Perusahaan IPO	87

Sumber : www.e-bursa.com

Jika diklasifikasikan menurut jenis usahanya, maka perusahaan IPO periode 1999 sampai dengan 2003 dapat dilihat pada grafik berikut.

Grafik 1

Perusahaan IPO 1999-2003 menurut Jenis Usahanya



Keterangan : 1=Bank,2=Property and Real Estate,3=Plastic and Packaging,4=Securities Company, 5=Computer and Services,6=Advertising,Printing&Media,7=Fishery,8= Whole Sale,9=Pharmaceuticals,10=Financial Institution,11=Retail Trade,12=Automotive & Components,13=Foot Wear,14=Restaurant,Hotel&Tourism,15=Other Miscellaneous Industry,16=Textile&Garment,17=Wood Industry,18=Food&Beverages,19=Forestry, 20=Land/Stone Quarrying,21=Chemicals,22=Telecommunication,23= Metal and Allied Products,24=Ceramic,Glass&Porcelain,25=Coal Mining,26=Crube Petroleum&Natural, 27=Animal Feed,28=Insurance,29=Energi,30=Transportation.
 Sumber : www.e-bursa.com diolah kembali

Secara keseluruhan selama tahun 1999-2003 dari 87 perusahaan yang melakukan IPO, 58 perusahaan atau 66,7% memilih metode garis lurus dan 29 perusahaan atau 33,3% memilih metode saldo menurun berganda, kondisi tersebut dapat dilihat pada tabel dan grafik berikut :

Tabel 5
Pemilihan Metode Penyusutan Aktiva Tetap
pada Perusahaan IPO tahun 1999-2003

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO
Garis Lurus	58
Saldo Menurun	29
Total	87

Sumber : CDEMS PRPM diolah kembali

Grafik 4

Pemilihan Metode Penyusutan Aktiva Tetap Perusahaan IPO 1999-2003



Sumber : CDEMS PRPM diolah kembali

Deskriptif persentase saham yang ditawarkan atau sinyal kepemilikan oleh perusahaan IPO setiap tahunnya dari 1999 sampai dengan 2003 adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Statistik Deskriptif Sinyal Kepemilikan Perusahaan IPO
1999-2003

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
1999	7	2.85	48.98	26.1649	15.1980
2000	21	13.02	50.00	29.4698	11.2479
2001	31	3.50	49.30	22.4630	14.0410
2002	22	14.04	46.04	27.5672	9.2137
2003	6	0.02	47.17	28.7053	16.2604
	87	0.02	50.00	26.1734	12.6084

Sumber : CDEMS PRPM diolah kembali

Deskriptif *underpricing* perusahaan IPO setiap tahunnya dari 1999 sampai dengan 2003 adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Statistik Deskriptif *Underpricing* Perusahaan IPO 1999-2003

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
1999	7	11.43	120.00	53.1017	42.9489
2000	21	-5.00	190.00	54.8946	55.2325
2001	31	-30.00	480.00	87.5058	106.8894
2002	22	-32.56	70.00	32.1808	33.2034
2003	6	0.00	25.93	11.5890	11.3828
	87	-32.56	480.00	57.6401	75.580

Sumber : *www.e-bursa.com* diolah kembali

Untuk mengetahui pengaruh pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan IPO periode 1999 sampai dengan 2003, maka dilakukan analisis regresi berganda terhadap data yang diperoleh dengan menggunakan bantuan software statistik SPSS versi 10.0 diperoleh hasil nilai VIF sebagai berikut :

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	VIF	Kesimpulan
Sinyal Kepemilikan	1,043	Tidak terdapat multikolinieritas
Metode Penyusutan Aktiva Tetap	1,043	Tidak terdapat multikolinieritas

Apabila VIF lebih dari angka 10 maka disimpulkan telah terjadi multikolinieritas sedangkan bila lebih kecil dari angka 10 disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas. Dari tabel

diatas terlihat bahwa seluruh nilai VIF lebih kecil daripada angka 10 sehingga disimpulkan tidak terjadi mulkolinearitas.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 9, model tersebut diuji dengan tingkat signifikansi 5 persen. Dapat dilihat bahwa signifikansi untuk variabel penyusutan adalah 0.006, ini berarti perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan garis lurus (*income increasing policy*) akan menghasilkan tingkat underpricing yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan saldo menurun (*income decreasing policy*). Sedangkan untuk sinyal kepemilikan tingkat signifikansi yang dihasilkan 0.000, sehingga terbukti bahwa semakin persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan IPO semakin kecil tingkat *underpricing*nya.

Tabel 9
Hasil Uji Regresi Ganda

Variabel Independen	T	Sig.
Konstan	4.232	0.000
Metode Penyusutan	2.803	0.006
Sinyal Kepemilikan	-3.989	0.000

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Dengan menggunakan analisis statistik secara empiris dapat diketahui bahwa pemilihan metode akuntansi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi dimana perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan garis lurus (*income increasing method*) menghasilkan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan

dengan perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan saldo menurun berganda (*income decreasing method*).

2. Dengan menggunakan analisis statistik secara empiris dapat diketahui bahwa sinyal kepemilikan berpengaruh secara negatif terhadap timbulnya *underpricing* saham perdana. Hal ini menggambarkan perusahaan IPO dengan sinyal kepemilikan yang besar cenderung mengalami *underpricing* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan IPO dengan sinyal kepemilikan yang lebih kecil. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Syaiful & Jogiyono (2003:50) berhasil membuktikan bahwa semakin besar persentase saham yang dipertahankan atau semakin kecil persentase jumlah saham yang ditawarkan ke publik dalam penawaran perdana, maka semakin tinggi *underpricing*nya.

5.1. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Karena telah terbukti bahwa pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan IPO maka informasi mengenai hal tersebut sebaiknya terungkap jelas di dalam prospektus. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian empiris oleh Neil et al. (1995:68-80) seperti yang dikutip oleh Syaiful dan Jogiyono (2003:41) menunjukkan pemilihan metode akuntansi yang bersifat *income increasing* (liberal) berhubungan secara positif dengan tingkat *underpricing* serta hasil asil penelitian Syaiful & Jogiyono (2003:50) menunjukkan perusahaan IPO yang menggunakan metode penyusutan garis lurus (*income increasing method*)

- menghasilkan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan metode penyusutan saldo menurun berganda (*income decreasing method*).
2. Karena telah terbukti bahwa pemilihan metode penyusutan aktiva tetap dan sinyal kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan IPO, maka sebaiknya calon investor mempertimbangkan mengenai metode penyusutan apa yang digunakan oleh perusahaan IPO dan berapa persen saham yang ditawarkan oleh pemilik perusahaan IPO sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi.
 3. Untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan bidang kajian yang diteliti pada penelitian ini akan lebih baik jika memperluas sampel yang digunakan. Serta diharapkan dalam sampelnya dibedakan antara industri jenis manufaktur dan non-manufaktur untuk kemudian dianalisa dengan memperhatikan karakteristik industri perusahaan.
 4. Untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan bidang kajian yang diteliti pada penelitian ini akan lebih baik jika mencoba mengkaji faktor-faktor lain yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpricing* seperti pemilihan metode penilaian persediaan, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anto Dajan. 1986. **Pengantar Metode Statistik**, Jilid II. Jakarta; LP3ES.
- Hendrikson, Eldon. 1997. **Teori Akuntansi**; dialihbahasakan Wim Liyono, Jakarta; Erlangga.
- Hendrikson, Eldon S. & Van Breda, Michael F. 2000. **Teori Akunting**; dialihbahasakan oleh Herman Wibowo, Edisi V, Jilid I. Batam; Interaksara.
- Hendy M. Fachrudin & Tjiptono Darmadji. 2001. **Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab**. Jakarta; Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. **Standar Akuntansi Keuangan**, Jakarta; Salemba Empat.
- Reilly, Frank K. 1989. *Investment Analysis and Portofolio Management*. Orlando; Dryden.
- Riahi, Ahmed – Belkaoui. 2000. **Teori Akuntansi**; dialihbahasakan oleh Marwata dkk., Jilid I – II. Jakarta; Salemba Empat.
- Ross & Jerold. 1986. *Positive Accounting Theory*. New Jersey; Prentice – Hall.
- Siegel, Joel G. & Shim, Jae K. 1994. **Kamus Istilah Akuntansi**. Jakarta; Gramedia.
- Sritua Arif. 1993. **Metode Penelitian Ekonomi**. Jakarta; UI-Press
- Suad Husnan. 1998. **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. Yogyakarta; UPP AMP YKPN.
- Sudjana. 1997. **Statistik Untuk Ekonomi dan Niaga**, Jilid II. Bandung; Tarsito.
- Sugiyono. 1999. **Metode Penelitian Bisnis**. Bandung; CV. Alfabeta.

- Sumantoro. 1999. **Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia**. Jakarta; Ghalia Indonesia.
- Syaiful Ali & Jogiyono Hartono. 2003. Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana. **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**, 6, 41-53.
- Theodorus M. Tuanakotta. 1983. **Teori Akuntansi**. Jakarta; Erlangga.
- Wolk, Harry I.; Francis, Jere R. & Teamey, Michael G. 1989. ***Accounting Theory a Conceptual and Institutional Approach***. Boston; PWS – KENT Publishing Company.