

**PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER* DAN MANAJEMEN
LABA TERHADAP KINERJA SAHAM JANGKA PANJANG
PERUSAHAAN *IPO* (Studi Pada Perusahaan
Publik Yang Telah Terdaftar Di BEI)**

TESIS



Oleh

FANNY SEPTINA

8122412002

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA**

2013

**PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER* DAN MANAJEMEN
LABA TERHADAP KINERJA SAHAM JANGKA PANJANG
PERUSAHAAN *IPO* (Studi Pada Perusahaan
Publik Yang Telah Terdaftar Di BEI)**

TESIS

Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
untuk memenuhi persyaratan
gelar Magister Manajemen



Oleh

FANNY SEPTINA

8122412002

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA**

2013

LEMBAR PERSETUJUAN (I)

Tesis berjudul “Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Saham Jangka Panjang Perusahaan *IPO* (Studi Pada Perusahaan Yang Telah Terdaftar Di BEI)” yang ditulis dan diajukan oleh Fanny Septina/NPM 8122412002 telah disetujui untuk diuji.



Prof. Dr. Arsono Laksana

Pembimbing Tesis

Tanggal: 17 November 2013

LEMBAR PERSETUJUAN (II)

Tesis berjudul “Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Saham Jangka Panjang Perusahaan *IPO* (Studi Pada Perusahaan Yang Telah Terdaftar Di BEI)” yang ditulis dan diajukan oleh Fanny Septina/NPM 8122412002 telah diuji dan dinilai oleh Panitia Penguji Program Magister, Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Pada tanggal 2 Desember 2013

Panitia Penguji

Ketua,



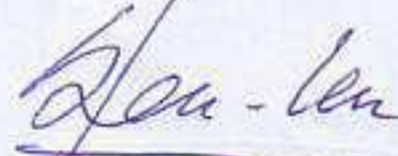
Dr. Mudjilah Rahayu, MM.

Sekretaris,



Prof. Dr. Arsono Laksmana

Anggota,



Dr. Lodovicus Lasdi, M.Si.

Program Pascasarjana

Direktur,



Prof. Anita Lie, Ed.D.

NIK. 121.04.0580

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis ini adalah tulisan saya sendiri, dan tidak ada gagasan atau karya ilmiah siapa pun yang saya ambil secara tidak jujur. Bahwa semua gagasan dan karya ilmiah yang saya kutip telah saya lakukan sejalan dengan etika dan kaidah penulisan ilmiah.

Surabaya.



Fanny Septina

NPM 8122412002

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus, akhirnya penulisan tesis ini dapat selesai tepat waktu. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang berguna kepada calon investor saham dan perkembangan standar akuntansi yang berlaku di Indonesia. Serta memberikan tambahan wawasan kepada rekan-rekan mahasiswa untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

Penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penulisan tesis:

1. Prof. Dr. Arsono Laksmana selaku dosen pembimbing yang telah bersedia menyediakan waktu untuk memberikan bimbingan penulisan tesis serta memberikan banyak kritik dan saran.
2. Dr. Hermeindito Kaaro selaku dosen Program Studi Magister Manajemen Keuangan yang telah bersedia meluangkan waktu dan memberikan saran penelitian.
3. Keluarga, yang selalu memberikan semangat dan dukungan penuh untuk segera menyelesaikan tesis.
4. Teman-teman, yang selalu memberikan semangat dan bantuan kepada penulis, yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan dan jauh dari sempurna. Tanggapan, usulan, saran dan kritik sangatlah diharapkan agar penelitian selanjutnya dapat lebih sempurna.

Surabaya, 20 November 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN (I)	ii
LEMBAR PERSETUJUAN (II)	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB 2. KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 <i>Asymmetry Information</i>	7
2.1.2 <i>Signaling Theory</i>	8
2.1.3 <i>Underwriting</i>	9
2.1.4 Reputasi <i>Underwriter</i>	14
2.1.5 Manajemen Laba (<i>Earnings Management</i>)	17
2.1.6 <i>Initial Return</i> dan <i>Long-run Performance</i>	25
2.1.7 <i>Long-run Performance</i> dan <i>Underwriter Reputation</i>	27
2.1.8 <i>Long-run Performance</i> dan <i>Earnings Management</i>	28

2.1.9 Reputasi <i>Underwriter</i> dan <i>Earnings Management</i>	30
2.2 Penelitian Terdahulu	30
2.2.1 <i>Underwriter Reputation, Earnings Management, and the Long-run Performance of Initial Public Offerings</i>	30
2.2.2 <i>Earnings Management and the Long-run Performance Of Initial Public Offerings</i>	32
2.2.3 <i>Does Underwriter Reputation Affect the Performance of IPO Issues</i> ..	33
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Desain Penelitian	34
3.2 Populasi dan Sampel	34
3.3 Jenis dan Sumber Data	35
3.4 Kerangka Konseptual	36
3.5 Hipotesis	36
3.6 Variabel Penelitian	38
3.6.1 Manajemen Laba (<i>Earnings Management</i>)	39
3.6.2 Reputasi <i>Underwriter</i>	41
3.6.3 Variabel Kontrol	42
3.6.4 <i>Long-run Stock Performance</i> dari <i>Initial Public Offerings</i>	44
3.7 Prosedur Pengumpulan Data	48
3.8 Teknik Analisis Data	49
3.8.1 Model Analisis	49
3.8.2 Pengujian Asumsi Klasik	52
3.8.3 Pengujian Hipotesis	54
BAB 4. HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN	58
4.1 Data Penelitian	58
4.1.1 Pengolahan Data	63
4.2 Analisis Hasil Penelitian	68
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	68
4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda	72
BAB 5. PEMBAHASAN	85
5.1 Manajemen Laba (<i>Earnings Management</i>)	85

5.2 Reputasi <i>Underwriter</i> dan Manajemen Laba	87
5.3 Kinerja Saham Jangka Panjang Setelah <i>Initial Public Offerings (IPO)</i>	89
5.3.1 <i>Buy-and-Hold Returns</i> (BHARs)	89
5.3.2 <i>Fama-French Three-Factor Model</i>	91
BAB 6. KESIMPULAN.....	97
6.1 Kesimpulan.....	97
6.2 Saran	97
6.3 Keterbatasan Penelitian	98
DAFTAR PUSTAKA	100
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Yang Melakukan <i>IPO</i> Tahun 2008-2010	61
Tabel 4.2 Sampel <i>Matched-firms</i> Yang Terdaftar Di BEI Tahun 1989-2005	62
Tabel 4.3 Daftar <i>Underwriter</i> Perusahaan Yang <i>IPO</i> Tahun 2008-2010	65
Tabel 4.4 Sampel Perusahaan <i>IPO</i> Tahun 2008-2010 Berdasarkan Reputasi <i>Underwriter</i>	66
Tabel 4.5 Pengujian Autokorelasi	70
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas terhadap Variabel-Variabel Independen (Nilai <i>VIF</i> dan <i>Tolerance</i> pada Tabel <i>Coefficients</i>)	71
Tabel 4.7 Hasil Uji Simultan (F-test) Model Regresi Variabel Kontrol	74
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial (T-test) Model Regresi Variabel Kontrol	75
Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan (F-test) Model Regresi LBHAR	80
Tabel 4.10 Hasil Uji Parsial (T-test) Model Regresi LBHAR	80
Tabel 4.11 Hasil Uji Simultan (F-test) <i>Fama-French Three-Factors Model</i>	82
Tabel 4.12 Hasil Uji Parsial (F-test) <i>Fama-French Three-Factors Model</i>	83
Tabel 4.13 Koefisien Determinasi Regresi <i>Fama-French Three-Factor Model</i> ..	84
Tabel 5.1 Deskripsi DCA dan ADCA Tahun 2008-2012	86
Tabel 5.2 Deskripsi DCA dan ADCA Berdasarkan Rangking	

Reputasi <i>Underwriter</i>	87
Tabel 5.3 BHAR Berdasarkan Manajemen Laba (EM) dan	
Reputasi <i>Underwriter</i> (UR)	90
Tabel 5.4 <i>Calendar-time Returns</i> Berdasarkan Manajemen Laba (EM)	
dan Reputasi <i>Underwriter</i> (UR)	92

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Jenis-jenis Akrual	22
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar *Underwriter* Perusahaan *IPO* Tahun 2008-2010, Daftar KAP Yang Mengaudit Perusahaan *IPO* Tahun 2008-2010 dan Daftar Perusahaan Sampel Berdasarkan ROA *t-1*.

Lampiran 2 Hitungan DCA Perusahaan *IPO* Periode 2008-2012, Hitungan DCA *Matched-firms* Periode 2008-2012 dan Hitungan ADCA Perusahaan *IPO* Periode 2008-2012.

Lampiran 3 Hitungan BHAR Perusahaan *IPO* Periode 2008-2012, Hitungan BHAR *Matched-firms* Periode 2008-2012 dan Hitungan *Adjusted*-BHAR Periode 2008-2012.

Lampiran 4 Portofolio *Calendar-time Returns* Periode 2008-2012, Klasifikasi Portofolio SMB (*Small-Minus-Big*) dan HML (*High-Minus-Low*), Variabel-Variabel Regresi *Fama-French Three-Factor Model*.

Lampiran 5 *One Sample T-test* terhadap Median.

Lampiran 6 Uji Normalitas.

Lampiran 7 Pengujian Hipotesis: Uji Asumsi Klasik, Uji Simultan (F-test), Uji Parsial (T-test).

Pengaruh Reputasi *Underwriter* dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Jangka Panjang Saham *IPO* (Studi Pada Perusahaan Yang Telah Terdaftar Di BEI)

Fanny Septina

ABSTRAK

Penelitian ini merujuk pada penelitian Chang, Chung dan Lin (2010) mengenai manajemen laba disekitar *initial public offerings (IPO)* dengan memasukkan peranan reputasi *underwriter*. Peneliti memprediksi bahwa *prestigious underwriter* akan melindungi reputasinya dengan melakukan investigasi dan monitoring secara ketat terhadap informasi keuangan perusahaan *IPO*, sehingga membatasi potensi manipulasi laba. *Return* saham *IPO* dengan *prestigious underwriter* diharapkan mengalami sedikit penurunan dan stabil. Peneliti mengontrol variabel reputasi *underwriter* dan manajemen laba, kemudian menggunakan metode *BHAR (Buy-and-Hold Returns)* dan *Fama-French Three-Factor Model*. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan *IPO* tahun 2008 hingga 2010, serta 24 perusahaan yang telah terdaftar di BEI (*matched-firms*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi pasar saham di Indonesia bereaksi berbeda dari penelitian di negara Eropa dan Amerika. Reputasi *underwriter* dan manajemen laba tidak mempengaruhi return saham *IPO* dalam jangka panjang.

Kata kunci: Reputasi *underwriter*, Manajemen Laba, BHAR, Fama-French Three-Factor Model.

*The Effect of Underwriter Reputation and Earnings Management to Long-run
Performance IPO Stocks (Study at BEI Listed Firms)*

Fanny Septina

ABSTRACT

This study refers to Chang, Chung and Lin's (2010) research on earnings management surrounding initial public offerings (IPOs) by investigating the role of underwriter reputation. We predict that prestigious underwriter will protect their reputation by investigate and monitoring carefully the financial information IPO firms, those limiting potential earnings manipulation. IPO stocks return with prestigious underwriter hopely stable. We control the two independen variables, underwriter reputation and earnings management, then use BHAR (Buy-and-Hold Returns) method and Fama-French Three Factor Model. Samples are 30 IPO firms on 2008 till 2010 and 24 BEI listed firms (matched-firms). The finding is difference reaction between Indonesia with Europe and US stocks market. Underwriter reputation and earnings management doesn't effect to IPO stocks returns on long-run performance.

Keywords: Underwriter reputation, Earnings Management, BHAR, Fama-French Three-Factor Model