

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam mengembangkan kinerja operasionalnya, perusahaan memiliki permasalahan manakala pengembangan tersebut membutuhkan tambahan modal. Penambahan modal dapat diperoleh dari dana pemilik (internal) atau dengan cara melakukan pinjaman dari pihak luar. Pada perusahaan perseorangan, biasanya, para penyedia modal hanya bersumber dari satu orang, sedangkan pada CV penyedia modal bersumber dari dua atau tiga orang pemilik. Berbeda dengan perusahaan perseroan terbatas (PT) terbuka yang sumber modalnya diperoleh dengan mengeluarkan lembaran saham yang dapat dimiliki oleh banyak orang sebagai investor.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menambah jumlah kepemilikan saham, antara lain dengan : menjual saham kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual saham kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat *Dividend Reinvestment Plan*, menjual saham langsung kepada investor tunggal secara privat (*private placement*), atau menawarkan saham kepada publik. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go-public*. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham

secara perdana ke *public* ini dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO). Langkah awal perusahaan untuk masuk *go public* adalah melakukan persiapan awal yaitu Direksi perusahaan datang kepada perusahaan sekuritas untuk membicarakan harga saham dan mempersiapkan dokumen yang diperlukan, selanjutnya perusahaan mempersiapkan prospektus yang akan dibagikan kepada calon investor yang tertarik terhadap perusahaan IPO tersebut.

Harga saham IPO yang akan dijual di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dengan *underwriter* sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Terdapat dua fenomena dalam melakukan *initial public offering* yaitu fenomena *underpricing* dan *overpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi apabila harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dari harga di pasar sekunder pada hari pertama, dan ini menyebabkan investor akan mendapatkan laba dari investasinya yang disebut *initial return*, sebaliknya fenomena *overpricing* terjadi jika harga di pasar perdana lebih tinggi dari pada harga di pasar sekunder pada hari pertama dan ini menyebabkan investor akan menjadi rugi atau tidak mendapatkan *initial return* dari investasinya.

Pada umumnya perusahaan yang melakukan IPO sering mengalami *underpricing*. Hal ini disebabkan karena adanya *asimmetry information* antara pihak emiten dengan *underwriter* dan juga antara pihak *underwriter* dengan investor. Perusahaan yang baru pertama kali *go public* kurang memahami tentang proses penjualan saham di pasar bursa. Oleh karena itu pihak emiten meminta bantuan *underwriter* untuk melakukan penjualan sahamnya kepada masyarakat

umum. Tetunnya pihak *underwriter* lebih banyak mengetahui informasi dalam perdagangan saham daripada emiten dan hal inilah yang menyebabkan adanya perbedaan harga saham IPO. *Underwriter* akan menjual saham IPO lebih murah (*underpricing*) agar pihak investor berminat membeli saham IPO. Setiap investor hanya menginginkan saham IPO yang *underpricing*, karena pada saat *underpricing* investor mendapatkan *return*.

Ketika melakukan pembelian saham IPO, investor harus benar-benar melakukan analisis, apakah membeli saham IPO atau tidak. Informasi yang diperoleh investor pada saat ingin membuat keputusan investasinya hanya berasal dari prospektus yang diberikan oleh pihak emiten. Prospektus adalah dokumen tertulis yang berisi tentang keadaan perusahaan, histori, laporan keuangan, tujuan penggunaan dana dan prospek perusahaan. Pihak emiten berusaha memberi kejelasan isi prospektus agar pihak investor tertarik untuk membeli saham IPO.

Informasi yang berupa informasi akuntansi maupun non akuntansi dari perusahaan IPO sangat terbatas, investor hanya mengetahui informasi perusahaan tersebut berdasarkan prospektus yang diberikan perusahaan dan ini mengakibatkan investor kesulitan dalam menilai tingkat keuntungan dan risiko yang sebenarnya dari saham-saham IPO. Ketidak pastian informasi akuntansi dan non akuntansi menimbulkan kerugian pengambilan keputusan dalam menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya. Informasi sangat penting bagi investor baik informasi akuntansi dan non akuntansi untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi pada penawaran saham perdana dan dari informasi yang

didapat investor tersebut bisa mengambil keputusan yang baik untuk melakukan investasi.

Informasi akuntansi dan non akuntansi yang didapat investor dari prospektus yang diterbitkan emiten tidak cukup untuk melihat perusahaan tersebut apakah berkualitas baik atau berkualitas buruk. Ada beberapa informasi akuntansi dan non akuntansi yang dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan. Informasi akuntansi meliputi ukuran perusahaan (*Size*), *Earnings per Share* (EPS), umur perusahaan, *Price Erning Ratio* (PER), *Return On Investment*(ROI), dan *Financial Leverage*. Sedangkan informasi non akuntansi meliputi reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan jenis industri (Sulistio, 2005).

Informasi ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan investor untuk melakukan investasi, semakin besar perusahaan maka akan semakin dikenal masyarakat, dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian akan nilai *initial return* yang rendah. Penelitian yang dilakukan Irawati (2008) berhasil membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Dan penelitian Indah (2006) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return*, hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sulistio (2005) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Ardiansyah (2003) yang membuktikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Umur perusahaan yang lama juga akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, dikarenakan perusahaan yang memiliki umur yang lama dapat

dikatakan mampu bertahan mengelola operasional perusahaannya. Kepercayaan investor terhadap perusahaan akan mengurangi ketidakpastian *nilai return* yang rendah. Penelitian yang dilakukan Murdiyani (2009) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap *initial return*. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Ardiansyah (2003), dan Sulistio (2005) yang tidak memiliki pengaruh signifikan antara umur perusahaan dengan *initial return*.

Earning per Share yang semakin tinggi menyebabkan *initial return* akan semakin rendah, hal ini dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga tingkat *underpricing* akan rendah sehingga *initial return* akan rendah. Hal ini didukung oleh penelitian Ardiansyah (2003) yang menyatakan *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*, namun hal ini berbeda dengan penelitian Sulistio (2005) yang tidak dapat membuktikan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*. Sama halnya dengan *price earning ratio* yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Bagi investor, *price earning ratio* yang terlalu tinggi tidak menarik karena harga saham mungkin tidak akan naik lagi, ini berarti untuk memperoleh *capital again* akan lebih kecil sehingga *initial return* akan semakin kecil. Sulistio (2005) tidak dapat membuktikan pengaruh *price earning ratio* terhadap *initial return*.

Return on investment berpengaruh negatif terhadap *initial return*, semakin besar *return on investment* maka *initial return* nya akan semakin kecil karena *return on investment* yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor. Penelitian yang dibuktikan oleh Irawati (2008) adanya pengaruh negatif yang

signifikan antara *return on investment* terhadap *initial return*, dan hal ini bertentangan dengan penelitian Ardiansyah (2003) yang membuktikan tidak adanya pengaruh *return on investment* terhadap *initial return*. Demikian halnya *financial leverage*, semakin tinggi persentase *financial leverage* maka *initial return* nya akan kecil sehingga resiko suatu perusahaan akan tinggi juga. Hal ini konsisten dengan penelitian Sulistio (2005) dan Irawati (2008) yang membuktikan adanya pengaruh signifikan *financial leverage* terhadap *initial return* dan bertentangan dengan penelitian Ardiansyah (2003).

Auditor yang berkualitas dan berpengalaman akan mengurangi ketidakpastian di masa mendatang karena diyakini tidak akan menyesatkan prospeknya di masa mendatang. Hasil auditan yang dilakukan oleh auditor yang berkualitas harus sesuai dengan SAK dan PSAK yang berlaku di Indonesia, sehingga semakin berkualitas reputasi auditor maka *initial return* nya semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan Ardiansyah (2003) membuktikan adanya pengaruh signifikan antara reputasi auditor terhadap *initial return*, yang hal ini bertentangan dengan penelitian Sulistio (2005) dan Irawati (2008) yang menunjukkan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Begitu juga *underwriter*, semakin berkualitas dan berpengalaman *underwriter* dalam menangani penawaran saham perusahaan maka semakin tinggi *initial return* yang akan didapat. Hal ini dikarenakan *underwriter* yang berkualitas dan berpengalaman banyak mengetahui informasi pasar modal, sehingga mengurangi *underpricing* yang rendah. Peneliti-peneliti terdahulu tidak dapat membuktikan hal ini, namun mampu dibuktikan oleh Murdiyani (2009) bahwa reputasi

underwriter berpengaruh terhadap *initial return* Jenis industri dikaitkan dengan jenis produksi perusahaan, investor akan mempertimbangkan jenis industri yang lebih menguntungkan dan mengalami *underpricing* yang tinggi ketika ingin melakukan investasi. Hasil penelitian Murdiyani (2009) berhasil membuktikan adanya pengaruh jenis industri terhadap *initial return*, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Ardiansyah (2003), dan Sulistio (2005) yang menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara jenis industri terhadap *initial return*.

Dari berbagai hasil penelitian diatas terlihat bahwa peranan informasi akuntansi dan non akuntansi mempunyai pengaruh terhadap *initial return* pada penawaran saham perdana di BEI. Namun terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya terhadap informasi akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi *initial return*. Atas dasar penelitian sebelumnya, peneliti termotivasi untuk mereplikasi dari penelitian Sulistio (2005) tersebut. Dengan mengkombinasikan informasi akuntansi dan non akuntansi sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan data tahun 2008 sampai 2011 dan populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dari tanggal 1 Januari 2008 sampai dengan 31 Desember 2011 yang terdaftar di BEI. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah periode pengamatan dan variabelnya yaitu dengan menambahkan variabel *return on invesment* dan umur perusahaan dalam informasi akuntansi dan jenis industri dalam informasi non akuntansi yang merupakan rujukan dari penelitian yang terdahulu untuk menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *initial return*, dan mengeluarkan variabel proporsi kepemilikan yang ditahan pemegang saham

lama dalam informasi non akuntansi karena keterbatasan penulis untuk mendapatkan data mengenai proporsi kepemilikan saham lama. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *initial return*?
2. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* dan *overpricing*?
3. Informasi akuntansi apakah yang harus dipertimbangkan investor dalam pembuatan keputusan investasi pada saham IPO?
4. Informasi non akuntansi apakah yang harus dipertimbangkan investor dalam pembuatan keputusan investasi pada saham IPO?
5. Apakah ukuran perusahaan, umur perusahaan, EPS, PER, ROI, dan *financial Leverage* berpengaruh terhadap *initial return*?
6. Apakah reputasi auditor, reputasi underwriter, dan jenis industri berpengaruh terhadap *initial return*?

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini melakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Informasi akuntansi yang diteliti adalah *Firm size*, umur perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Investment* (ROI), dan *Financial Leverage*
2. Informasi non akuntansi yang diteliti adalah reputasi auditor, reputasi underwriter, dan jenis industri.
3. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2008 sampai 2011.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah informasi akuntansi yang terdiri dari *Firm Size*, umur perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Investment* (ROI), dan *Financial Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
2. Apakah informasi non akuntansi yang terdiri dari reputasi auditor, reputasi underwriter, dan jenis industri berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
3. Apakah informasi akuntansi dan non akuntansi yang terdiri dari *Firm Size*, umur perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Investment* (ROI), *Financial Leverage*, reputasi auditor, reputasi

underwriter, dan jenis industri berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh informasi akuntansi yang terdiri dari *Firm size*, umur perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Investment* (ROI), dan *Financial Leverage* terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI.
2. Mengetahui pengaruh informasi non akuntansi yang terdiri dari reputasi auditor, reputasi underwriter, dan jenis industri berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
3. Mengetahui pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi yang terdiri dari *Firm Size*, umur perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Investment* (ROI), *Financial Leverage*, reputasi underwriter, dan jenis industri berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?

1.6 Manfaat penelitian

1. Bagi peneliti, diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap keputusan investasi dan *return* saham.

2. Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat memberikan tambahan literatur yang membantu di dalam perkembangan mengenai teori akuntansi di pasar modal.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menjadi referensi dan masukan bagi penelitian yang terkait dan sejenis serta mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal.

