

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan yang sedang tumbuh dan sedang berkembang akan senantiasa dihadapkan pada masalah penambahan modal untuk memperluas skala produksi, memperluas pasar dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Hal ini menuntut perusahaan untuk memilih apakah tambahan modal tersebut diperoleh dari hutang ataukah dengan cara menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Jika alternatif kedua yang menjadi pilihan perusahaan maka terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan. Pertama adalah menjual langsung kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua, menjual kepada karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). Ketiga, menambah saham melalui dividen yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*). Keempat adalah menjual langsung kepada pembeli tunggal (misalnya investor institusional) secara privat. Kelima, menjual kepada *public* lewat pasar saham, proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal disebut *go public*.

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran pasar perdana merupakan langkah awal yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan *public*. Pendapat umum menyatakan bahwa penawaran *public* mengindikasikan perusahaan berada dalam tahap pertumbuhan sehingga

perusahaan memerlukan dana untuk ekspansi dan melakukan modernisasi. Keadaan ini menyebabkan semua perusahaan privat yang sedang dalam tahap pertumbuhan cepat atau lambat akan menjadi perusahaan *public* untuk mendanai investasinya.

Dalam perkembangan studi yang dilakukan oleh para peneliti, pendapat umum ini mulai dipertanyakan. Terdapat beberapa alasan yang didukung bukti empiris, sebagai contoh yaitu adanya beberapa perusahaan besar yang tetap memilih menjadi perusahaan privat dan adanya temuan dalam kasus IPO di Italy bahwa perusahaan menjadi perusahaan publik dengan tujuan keseimbangan laporan keuangan mereka setelah menjalani tahap investasi dan pertumbuhan yang tinggi (Pagano et al , 1998 dalam Hayati, 2005). Terdapat bukti pula bahwa perusahaan yang berada dalam tahap pengenalan (*start up*) ternyata melakukan penawaran perdana ke publik untuk mendanai ekspansinya (Jain dan Kini, 1994 dan Luciana, dkk, 2003 dalam Hayati, 2005)

Studi sebelumnya mengenai IPO memfokuskan pada *initial return* yang didefinisikan sebagai *return* positif yang diterima investor di pasar perdana yang diperoleh dari selisih antara harga surat berharga pada saat penawaran pasar umum (*offering price*) dengan harga surat berharga saat penutupan hari pertama listing di pasar sekunder (*closing price*).

Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi, sedangkan di pasar sekunder harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar perdana

(permintaan dan penawaran). Apabila penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder hari pertama maka terjadi *underpricing*.

Ketika perusahaan akan melakukan *initial public offerings* (IPO) perusahaan harus membuat prospektus yang merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Informasi prospektus dapat dibagi dua informasi, yaitu: informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri atas neraca, perhitungan laba rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lainnya (Nasirwan, 2002).

Zamahsari (1990) dan Kim et al. (1995) dalam Nasirwan (2002) menegaskan bahwa informasi akuntansi, informasi non akuntansi, dan bahkan informasi non ekonomis dibutuhkan oleh para investor maupun calon investor dalam proses pembuatan keputusan investasi di pasar modal. Firth (1992) dalam Nasirwan (2002) menyatakan bahwa informasi prospektus memberikan gambaran keadaan perusahaan dan ramalan laba yang menjadi dasar para investor dalam pembuatan keputusan investasi.

Hasil empiris Beatty (1989), Carter dan Manaster (1990), dan Kim et al. (1993) dalam Nasirwan (2002) menunjukkan bahwa informasi non akuntansi digunakan para investor dalam pembuatan keputusan investasi.

Di lain pihak, hasil penelitian Trisnawati (1998), dan Nurhidayanti dan Indriantoro (1998) menunjukkan bahwa para investor di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tidak menggunakan informasi non akuntansi dalam pembuatan keputusan investasi

. Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja (*performance*), aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan sangat diperlukan untuk memahami informasi keuangan Lev dan Thiagarajan (1993) dalam Tuasikal (2002). Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan adalah melakukan analisis rasio keuangan. Seperangkat laporan keuangan utama dalam bentuk, neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas belum dapat memberi manfaat maksimal bagi pemakai sebelum pemakai menganalisis laporan keuangan tersebut lebih lanjut dalam bentuk analisis rasio keuangan Penman (1991) dalam Tuasikal (2002).

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran saham perdana merupakan salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat. Penawaran perdana adalah penerbitan sekuritas oleh

perusahaan untuk pertama kali di pasar modal yang terjadi pada saat perusahaan tersebut akan *go public*. Ada dua kemungkinan yang terjadi terhadap harga saham setelah penawaran perdana; pertama, harga saham perdana lebih besar dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan yang disebut *overpricing*; kedua, harga saham perdana lebih kecil dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder yang disebut *underpricing* (Firth dan Smith, 1992 dalam Firdiany, 2005). IPO (*Initial Public Offerings*) merupakan salah satu usaha yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh modal. Pada saat IPO perusahaan harus menyediakan suatu prospektus yang berisi informasi akuntansi maupun non akuntansi. Prospektus antara lain berisi tentang laporan keuangan perusahaan minimal 2 tahun berurutan, jenis usaha perusahaan, kepemilikan sahamnya, umur perusahaan, penjamin emisi yang menjamin emisinya, dan auditor yang mengaudit laporan keuangan yang disajikan pada saat IPO. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten (Kim et al. 1995, dalam Trisnawati 1999). Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan

sudah *going public* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*) (Hartono, 2003).

Penelitian ini menguji pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *initial return* sebagai proksi dari keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *initial public offerings* (IPO) di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dikhususkan pada saham-saham perusahaan yang mengalami *underpricing* di hari pertama perdagangan di pasar sekunder. *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan di pasar perdana atau saat IPO. Selisih inilah yang dikenal sebagai *initial return*. *Initial return* diukur berdasarkan persentase selisih harga saham pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga penawaran pada saat IPO (Kooli dan Suret, 2001 dalam Sulistio 2005).

Rock (1986) dalam Ali dan Hartono (2003), berargumentasi bahwa *underpricing* di perusahaan IPO diperlukan untuk mengkompensasi investor yang tidak memiliki informasi (*uninformed investor*) dengan pihak yang memiliki informasi yang lebih banyak. Adanya kelebihan informasi yang dimiliki menyebabkan *informed investor* cenderung menginginkan harga yang *underpriced* untuk mendapatkan *initial return* di pasar sekunder. Di lain pihak, *uninformed investor* karena tidak mempunyai informasi yang cukup akan berusaha memperoleh saham tanpa melakukan banyak pilihan. Untuk itu agar

uninformed investor tetap berpartisipasi dalam pasar maka harga saham harus cukup *underpriced*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh informasi akuntansi terhadap *initial return* atau *underpricing* telah banyak dilakukan baik di dalam maupun di luar negeri. Meskipun penelitian tentang kinerja perusahaan yang melakukan IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini merupakan permasalahan yang menarik karena hasilnya yang tidak selalu konsisten. Hal inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ini.

Berdasarkan uraian di atas, maka dalam hal ini peneliti akan mengadakan penelitian dengan judul “PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI TERHADAP *INITIAL RETURN* STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BEJ”.

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Jakarta.
2. Periode penelitian yang digunakan adalah periode dari tahun 2001 – 2004.
3. Dari berbagai variabel yang mempengaruhi *initial return*, penelitian ini hanya membatasi pada variabel ukuran

perusahaan, *earnings per share*, *price earnings ratio*, tingkat *leverage*, reputasi auditor, dan reputasi *underwriter*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di depan, maka dalam penelitian ini dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah informasi akuntansi yang berupa ukuran perusahaan, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *initial return*?
2. Apakah informasi non akuntansi yang berupa reputasi auditor dan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *initial return*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah informasi akuntansi yang berupa ukuran perusahaan, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *initial return*.
2. Untuk mengetahui apakah informasi non akuntansi yang berupa reputasi auditor dan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *initial return*.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *initial return*.
2. Bagi peneliti sebelumnya dapat digunakan sebagai pembanding hasil-hasil penelitian sejenis.