

ANALISIS PERANAN INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI TERHADAP *INITIAL RETURN* SAHAM

MEIHENDRI¹, YUNILMA¹, HARDILLA RESTU ILLAHI²

¹Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta

²Alumni Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta

ABSTRACT

This study is aimed to examine the role effect of accounting information (firm size, Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), financial leverage and Return On Asset (ROA) and non-accounting information (old shareholders, auditor reputation, underwriter reputation, age companies and types of industries) on initial stocks returns. This study used secondary data in the form of financial annual report that go public and listed on the Indonesian Stock Exchange in 2009-2013. The samples are 66 companies obtained through purposive sampling method. Then, hypothesis examination is done by using multiple linier regression analysis, before that firstly classical assumption test has been done. The result of this study showed that simultan the variable accounting information and non-accounting information have an effect on initial stocks returns. In partially auditor reputation have an effect on initial stocks returns with a significant level of 5% and types of industries have an effect on initial stocks returns with a significant level of 10%. Based on the result in conclusion is the investor that will invest in company which are IPO need observe auditor reputation and types of industries in order to success acquiring initial stocks returns which are expectation.

Keywords : Accounting Information, Non Accounting Information, Initial Return, IPO.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh peran informasi akuntansi (ukuran perusahaan, Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), leverage keuangan dan Return On Asset (ROA) dan informasi non-akuntansi (pemegang saham lama, reputasi auditor, reputasi underwriter, perusahaan usia dan jenis industri) pada saham awal mengembalikan. penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan keuangan yang go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2009-2013. sampel 66 perusahaan yang diperoleh melalui metode purposive sampling. Kemudian, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, sebelum itu uji asumsi terlebih dahulu klasik yang telah dilakukan. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa simultan informasi akuntansi variabel dan non-informasi akuntansi memiliki efek pada saham awal pengembalian. Dalam reputasi sebagian auditor memiliki efek pada saham awal kembali dengan tingkat signifikan 5% dan jenis industri memiliki efek pada saham awal kembali dengan tingkat signifikan 10%. Berdasarkan hasil kesimpulan adalah investor yang akan berinvestasi di perusahaan yang IPO perlu mengamati reputasi auditor dan jenis industri untuk sukses mengakuisisi saham awal pengembalian yang diharapkan.

Kata kunci: Informasi Akuntansi, Informasi Non Akuntansi, Initial Return, IPO.

Detail Artikel :

Diterima : 14 September 2016

Disetujui : 21 September 2016

DOI : <http://dx.doi.org/10.22216/jbe.v1i1.932>

*Corresponding author : meivent_hendri@yahoo.com

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara, hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Martalena dan Malinda, 2011:3).

Pada waktu penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*), perusahaan mengalami perubahan statusnya dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Widiyanti dan Kusuma, 2013). Saham perusahaan akan ditawarkan pada pasar perdana. Harga saham akan ditentukan oleh emiten bersama *underwriter*, keduanya memiliki kepentingan yang berbeda. Emiten akan menginginkan harga saham yang tinggi sedangkan *underwriter* sebagai penjamin emisi menginginkan harga saham yang rendah. Hal ini disebabkan karena *underwriter* punya kewajiban untuk membeli sisa saham yang tidak terjual pada saat IPO. Dengan mengetahui informasi yang mempengaruhi *initial return* diharapkan akan membantu investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat pada saham-saham IPO. Handayani (2008) menyatakan *initial return* merupakan keuntungan yang didapat oleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder.

Berbagai penelitian membuktikan bahwa *initial return* ini akan dipengaruhi oleh berbagai informasi baik informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi. Dalam penelitian ini, informasi akuntansi yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *financial leverage*, *rate of return total asset* (ROA) sedangkan informasi non akuntansi meliputi kepemilikan saham lama, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan jenis industri.

Motivasi Penelitian

Adapun motivasi kami melakukan penelitian berkaitan dengan terdapatnya berbagai faktor dan informasi yang mempengaruhi *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Publik Overing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan pada penelitian ini kami fokus dengan peranan informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Disamping itu masih terdapat beberapa penelitian yang senada, menemukan perbedaan hasilnya. Hal tersebutlah yang memotivasi kami melakukan penelitian ini kembali.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah peranan informasi akuntansi (ukuran perusahaan, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *financial leverage*, *rate of return total asset* (ROA)) mempengaruhi *initial return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di BEI periode 2009-2013
2. Apakah peranan informasi non akuntansi (kepemilikan saham lama, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan jenis industri) mempengaruhi *initial return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di BEI periode 2009-2013

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan, adalah untuk membuktikan secara empiris:

1. Peranan informasi akuntansi (ukuran perusahaan, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *financial leverage*, *rate of return total asset* (ROA)) terhadap *initial return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di BEI periode

2009-2013

2. Peranan informasi non akuntansi (kepemilikan saham lama, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan jenis industri) terhadap *initial return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di BEI periode 2009-2013

KAJIAN PUSTAKA

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan kondisi perusahaan yang bisa dilihat dari jumlah karyawan, penjualan, nilai pasar saham dan total aset yang dimiliki perusahaan. Jika jumlah karyawan, penjualan, naiknya harga pasar saham dan total aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan (Sulistio, 2005).

2. *Earning Per Share (EPS)*

Earnings per share atau laba per saham adalah rasio yang digunakan untuk menganalisis risiko dengan membandingkan pendapatan per lembar saham perusahaan dengan perusahaan lain. Tandelilin (2010:374) menyatakan informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besar besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Ketika investor mengevaluasi *performance* dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah *income* suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan *income* berakibat terhadap investasinya (Sulistio, 2005). Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, investor cenderung akan membeli saham perusahaan yang memiliki EPS tinggi. Karena EPS yang tinggi cenderung akan memberikan kesejahteraan yang lebih kepada pemegang sahamnya.

3. *Price Earning Ratio (PER)*

Rusdin (2008: 145) *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba, jika nilai PER semakin kecil rasio, semakin bagus. Sehingga PER dapat digunakan untuk melakukan penilaian atas perusahaan agar mendorong keputusan investor membeli saham perusahaan yang dinilai *undervalued* pada pasar perdana (Widiyanti dan Kusuma, 2013).

4. *Financial Leverage*

Sulistio (2005) menyatakan *financial leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *financial leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi *financial leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

5. *Return On Asset (ROA)*

Rusdin (2008: 144) menyatakan *Return On Asset (ROA)* menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah kewajiban dipotong kewajiban kepada kreditor. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Widiyanti dan Kusuma, 2013).

Informasi Non Akuntansi

Sharralisa, Romadhon dan Gisijanto (2012) informasi non akuntansi adalah informasi yang tidak terdapat dalam laporan keuangan. Informasi non akuntansi merupakan informasi selain laporan keuangan seperti persentase penawaran saham, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, tingkat inflasi, ekonomi makro, dan kebijakan pemerintah.

1. Kepemilikan Saham Lama

Pemegang saham lama dan manajemen tidak akan melepaskan proporsi kepemilikan dalam perusahaan bila mereka tidak yakin akan keberhasilan IPO sehingga proporsi kepemilikan yang ditahan oleh pemegang saham lama dapat dipertimbangkan sebagai faktor yang turut membangun keyakinan investor akan keberhasilan IPO perusahaan (Sulistio, 2005).

2. Reputasi Auditor

Suatu perusahaan yang memutuskan IPO akan meminta akuntan publik (auditor independen) yang bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten. Auditor yang berpengalaman dan mempunyai reputasi yang sangat baik akan dapat memberikan nilai tambah bagi para emiten dalam menyediakan informasi yang berkualitas (Sharralisa, Romadhon dan Gisijanto, 2012).

3. Reputasi *Underwriter*

Penjamin emisi yang juga dikenal dengan nama *underwriter* akan mengambil risiko untuk menjualkan saham. Kesanggupan *underwriter* itu menanggung risiko, maka sebelum menyatakan kesanggupannya, untuk itu *underwriter* harus mempelajari dulu kemampuan emiten dan juga memperkirakan kemampuan pemodal yang bakal tertarik pada saham perusahaan yang dijaminnya itu (Rusdin, 2008: 37-38).

4. Umur Perusahaan

Sharralisa, Romadhon dan Gisijanto (2012) menyatakan bahwa umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

5. Jenis Industri

Analisis industri merupakan tahap penting yang perlu dilakukan investor, karena analisis tersebut dipercaya bisa membantu investor untuk mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan bagi investor (Tandelilin, 2010: 352).

Initial Return Saham

Return awal (*initial return*) adalah *return* yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat di beli di pasar primer sampai pertama kali didaftarkan di pasar sekunder. (Hartono, 2013: 37).

Initial Public Offering (IPO) / Penawaran Saham Perdana

IPO merupakan salah satu kajian menarik dalam investasi karena IPO merupakan salah satu sumber pendaan bagi perusahaan. Bagi investor, IPO menarik perhatian karena adanya asumsi selama ini bahwa harga saat IPO cenderung *underpricing* (Asnawi dan Wijaya, 2005: 151).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Peranan Informasi Akuntansi terhadap *Initial Return Saham*

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Initial Return*

Perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat karena informasi mengenai prospek perusahaan lebih mudah diperoleh. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak informasi yang diperoleh sehingga tingkat ketidakpastian/risiko yang akan dihadapi oleh calon investor di masa datang semakin kecil (Juma'atin, 2006).

Pengujian yang dilakukan Widiyanti dan Kusuma (2013) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *initial return* saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H1a : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *initial return* saham.

2. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Initial Return*

Besarnya *Earning Per Share (EPS)* menggambarkan laba yang diperoleh perusahaan per lembar sahamnya. EPS berhubungan dengan risiko dan *performance* perusahaan. Informasi yang dihasilkan dari EPS berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan (Widiyanti dan Kusuma, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti dan Kusuma (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Earning Per Share* terhadap *initial return* saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H1b : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *initial return* saham.

3. Pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Initial Return*

Price Earning Ratio yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Darmayanti, 2008).

Hasil penelitian yang dilakukan Widiyanti dan Kusuma (2013) konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Martani (2003) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif ditolak. Ini berarti bahwa tidak adanya pengaruh PER terhadap *initial return*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H1c: Besarnya *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh terhadap *initial return* saham.

4. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Initial Return*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimilikinya. Tingginya *financial leverage* menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya (Juma'atin, 2006).

Hasil penelitian Widiyanti dan Kusuma (2013), Arini (2011) dan Sulistio (2005) membuktikan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H1d: *Financial leverage* berpengaruh terhadap *initial return* saham.

5. Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Initial Return*

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu analisis yang menitikberatkan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total kekayaan (*assets*) yang setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. (Darmayanti, 2008: 109). Penelitian yang telah dilakukan oleh Aisyah (2009) menunjukkan hasil pengujian secara parsial bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *rate of return on total assets* terhadap *initial return* saham di pasar perdana pada Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H1e : *Return On Assets* berpengaruh terhadap *initial return* saham.

Pengaruh Peranan Informasi Non Akuntansi terhadap *Initial Return* Saham

1. Pengaruh Kepemilikan Saham Lama terhadap *Initial Return*

Sulistio (2005) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham yang ditahan oleh pemilik saham lama menggambarkan tingkat kepercayaan manajemen dan pemegang saham lama akan keberhasilan IPO. Aggarwal et al (2001) dalam Sulistio (2005) telah membuktikan bahwa *underpricing* berasosiasi positif dengan semakin rendahnya jumlah saham yang diterbitkan dan semakin tinggi tingkat kepemilikan pemegang saham lama.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2006) dan Sulistio (2005) menunjukkan hasil yang konsisten yaitu persentase pemegang saham lama berpengaruh positif diterima.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H2a : Proporsi kepemilikan pemegang saham lama berpengaruh terhadap *initial return* saham.

2. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Initial Return*

Reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public* (Juma'atin, 2006). Pentingnya kredibilitas laporan keuangan ini memungkinkan perusahaan untuk memilih auditor yang reputasinya baik.

Hasil penelitian yang dilakukan Sharralisa, Romadhon dan Gisijanto (2012) menunjukkan hasil bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *initial return*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H2b: Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *initial return* saham.

3. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Initial Return*

Ditinjau dari kepentingan perusahaan, makin tinggi harga jual saham, makin terbatas pemodalnya, berarti makin

sulit menjualnya maksimum resiko yang dihadapi penjamin itu tidak laku dijual. Dalam keadaan demikian maka penjamin emisilah yang membeli sendiri semua saham yang tidak laku itu. Mengingat resiko yang dihadapi itu besar, maka harga penjualan saham pada pasar perdana ditentukan atas kesepakatan bersama antara emiten dengan penjamin emisi, dengan memperhatikan faktor-faktor pembatas tersebut di atas (Rusdin, 2008: 37-38).

Penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti dan Kusuma (2013) menunjukkan hasil bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *initial return*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H2c: Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *initial return* saham.

4. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Initial Return*

Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*). Dalam kondisi normal, perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru (Widiyanti dan Kusuma, 2013).

Penelitian yang dilakukan Widiyanti dan Kusuma (2013) serta Lestari (2005) menunjukkan hasil yang konsisten bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *initial return*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H2d: Umur perusahaan berpengaruh terhadap *initial return* saham.

5. Pengaruh Jenis Industri terhadap *Initial Return*

Jenis industri ini dibedakan menjadi dua jenis, yaitu industri yang *high-profile* dan industri yang *low-profile*. Adapun perusahaan yang tergolong dalam perusahaan *high profile* mempunyai sifat: memiliki jumlah tenaga kerja yang besar, dalam proses produksinya

mengeluarkan residu, seperti limbah cair dan polusi udara. Industri yang *high profile* lebih mendapat perhatian publik, hal ini dikarenakan perusahaan dalam tipe ini mempunyai tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan (*consumer visibility*), tingkat risiko politik yang tinggi atau tingkat kompetisi yang ketat (Arini, 2011).

Penelitian yang dilakukan Irawati (2009) menyatakan bahwa variabel jenis industri tidak memiliki pengaruh terhadap *initial return*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Arini (2011) yang membuktikan bahwa jenis industri berpengaruh signifikan positif terhadap *initial return*.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dibentuklah hipotesis:

H2e: Jenis industri berpengaruh terhadap *initial return* saham.

METODE PENELITIAN

Sumber Data, Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013. Sampel dipilih berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria :

- a. Sampel merupakan perusahaan - perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan *listing* di BEI periode 2009 – 2013.
- b. Perusahaan memiliki laporan keuangan yang menggunakan mata uang rupiah dan mencantumkan Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Financial Leverage*, *Rate of Return On Total Asset* (ROA), Kepemilikan Saham Lama, Nama Auditor, Nama *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Jenis Industri.
- c. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
- d. Perusahaan mengalami *underpricing* pada saat penawaran umum perdananya sehingga investor akan menerima *initial return* yang diharapkan.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *initial return* ($IR = return\ awal$). Untuk mengukur variabel ini peneliti menggunakan *return* harian dengan rumus perhitungan yaitu (Sharralisa, 2012) :

$$IR = (P1 - P0)/P0 \times 100\%$$

Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat 2 (dua) variabel independen yaitu variabel independen informasi akuntansi (ukuran perusahaan, *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *financial leverage*, dan *Return On Total Asset* (ROA) dan variabel independen informasi non akuntansi (kepemilikan saham lama, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan jenis industri).

A. Variabel Informasi Akuntansi

a. Ukuran Perusahaan

- b. Ukuran perusahaan dilakukan berdasarkan total aktiva pada tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO (Sulistio, 2005).

$$SIZE = \text{total aktiva}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

- d. EPS menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. Rumusnya adalah (Rusdin, 2008) :

$$EPS = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham yang Beredar}$$

- e. **Price Earning Ratio (PER)**
 PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga penawaran per lembar saham biasa saat IPO dengan laba per lembar saham (Widiyanti dan Kusuma, 2013). Rumusnya adalah (Sulistio, 2005)

$$PER = (\text{Harga penawaran per lembar saham saat IPO}) / \text{Earnings per Lembar Saham}$$
- f. **Financial Leverage**
 Lestari (2005) menyatakan Rasio *leverage* diukur dari total hutang terhadap total asset. Rasio ini menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan jika rasio *leverage* tinggi maka risiko yang akan ditanggung juga tinggi. Informasi ini sangat penting bagi investor untuk dipertimbangkan dalam penanaman investasi.

$$LEV = \text{Total Hutang} / \text{Total Aktiva}$$
- g. **Rate of Return On Total Asset (ROA)**
 ROA menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditor. Rumusnya adalah (Rusdin, 2008) :

$$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva}$$

B. Informasi Non Akuntansi

- a. **Kepemilikan Saham Lama**
 Menurut Sulistio (2005) pengukuran atas persentase pemegang saham lama berdasarkan persentase saham yang dipertahankan oleh pemegang saham lama pada saat IPO.

$$PPS = \text{persentase saham yang dipertahankan oleh pemegang saham lama pada saat IPO.}$$
- b. **Reputasi Auditor**
 Sulistio (2005) dan Pratiwi (2007) dalam Widiyanti dan Kusuma (2013) menyatakan reputasi auditor diukur dengan melakukan pemeringkatan Kantor Akuntan Publik (KAP). Auditor lokal yang beraffiliasi dengan *The big four* diberi nilai 1, sedangkan yang tidak beraffiliasi dengan *The big four* akan diberikan nilai 0. KAP lokal yang beraffiliasi dengan *The big four* dikategorikan sebagai KAP yang berkualitas.

$$AUD = \text{Peringkat kantor akuntan publik yang menjadi } partner \text{ dari auditor } The \text{ Big Four}$$
- c. **Reputasi Underwriter**
 Variabel ini diukur dengan memeringkat *underwriter* berdasarkan pada *value* yang diterima oleh *underwriter*. Penentuan *underwriter* yang berkualitas menggunakan perankingan yang termasuk Top 20 Broker berdasarkan total *value* selama tahun 2009-2013. Penilaian ini seperti yang telah dilakukan oleh penelitian Pratiwi (2007) dan Amalia (2007) dalam Widiyanti dan Kusuma (2013). Pemeringkatan *underwriter* tersebut diperoleh melalui *Factbook* yang mencantumkan daftar broker teraktif di BEI.
 Variabel reputasi *underwriter* adalah variabel *dummy* dengan memberikan nilai 1 untuk *underwriter* yang termasuk dalam Top 20 Broker teraktif di BEI dan yang selain Top 20 Broker teraktif di BEI diberi nilai 0.

$$UND = \text{underwriter yang termasuk dalam Top 20 Broker teraktif di BEI}$$
- d. **Umur Perusahaan**
 Lestari (2005) pengukuran variabel ini berdasarkan lamanya perusahaan tersebut beroperasi yaitu sejak didirikan sampai dengan saat penawaran umum (tahun).

$$AGE = \text{Tahun perusahaan IPO \& listing di BEI} - \text{Tahun berdirinya perusahaan}$$
- e. **Jenis Industri**

Juma'atin (2006) menggunakan variabel *dummy* untuk menganalisis pengaruh variabel jenis industri terhadap *initial return*. Variabel *dummy* adalah variabel kualitatif yang dimasukkan sebagai salah satu variabel dalam regresi (Asnawi dan Wijaya, 2005). Perusahaan yang termasuk dalam *high profile* diberi nilai 1 sedangkan yang termasuk *low profile* diberi nilai 0. Pengelompokan ini didasarkan pada index pengklasifikasian industri yang terdapat pada *IDX Fact Book*.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah pengujian, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan tujuan memperoleh suatu persamaan dan garis yang menunjukkan persamaan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah:

$$IR = a + b1 \text{ SIZE} + b2 \text{ EPS} + b3 \text{ PER} + b4 \text{ LEV} + b5 \text{ ROA} + b6 \text{ PPS} + b7 \text{ AUD} + b8 \text{ UND} + b9 \text{ AGE} + b10 \text{ IND} + e$$

Keterangan :

IR = *Initial Return*

a = konstanta

SIZE = Ukuran Perusahaan

EPS = *Earning Per Share*

PER = *Price Earning Ratio*

LEV = *Leverage*

ROA = *Return On Asset*

PPS = Kepemilikan Saham Lama

AUD = Reputasi Auditor

UND = Reputasi *Underwriter*

AGE = Umur Perusahaan

IND = Jenis Industri

b1-b10 = Koefisien Variabel X1-X10

e = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran umum dan Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Dari populasi tersebut dan berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel, maka diperoleh sampel sebanyak 66 perusahaan.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Data

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviasi
IR	66	0,94	128,57	29,11	28,61
SIZE	66	22185	4,50	3,70	7,33
EPS	66	0,01	290,19	38,34	63,95
PER	66	4,39	18425,69	5,61	2625,60
LEV	66	0,03	1,07	0,61	0,24
ROA	66	0,01	40,26	6,76	7,76
PPS	66	50,10	97,00	76,51	10,75
AUD	66	0,00	1,00	0,30	0,46
UND	66	0,00	1,00	0,62	0,49
AGE	66	1,00	75,00	18,42	14,76
IND	66	0,00	1,00	0,30	0,46

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 66 sampel data. Adapun nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel di atas.

Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 2
Uji Normalitas

Variabel	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
IR	66	0,013	Tidak berdistribusi normal
SIZE	66	0,000	Tidak berdistribusi normal
EPS	66	0,000	Tidak berdistribusi normal
PER	66	0,000	Tidak berdistribusi normal
LEV	66	0,625	Berdistribusi normal
ROA	66	0,015	Tidak berdistribusi normal
PPS	66	0,362	Berdistribusi normal
AGE	66	0,490	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Dari data tabel 2 dapat dilihat bahwa hanya 2 variabel yang berdistribusi normal yaitu variabel *financial leverage* (LEV) dan kepemilikan saham lama (PPS). Untuk menormalkan data dapat dilakukan dengan transformasi data. Berikut ringkasan hasil pengolahan data setelah dilakukan transformasi data:

Tabel 3
Hasil Transformasi Data

Variabel	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
IR	66	0,119	Berdistribusi normal
SIZE	66	0,785	Berdistribusi normal
EPS	66	0,145	Berdistribusi normal
PER	66	0,045	Tidak berdistribusi normal
LEV	66	0,618	Berdistribusi normal
ROA	66	0,291	Berdistribusi normal
PPS	66	0,362	Berdistribusi normal
AGE	66	0,474	Berdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa setelah ditransformasi data hanya variabel *Price Earning Ratio* (PER) yang mempunyai nilai kecil dari *Asymp. Sig* yaitu $0,045 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Maka dari itu langkah selanjutnya adalah dengan mendeteksi adanya data outlier.

Tabel 4
Nilai Skor Outlier

No.	Observasi	Variabel	Skor
1.	9	ZIR	2,89356
2.	18	ZEPS	3,83859
3.	34	ZROA	4,31741
4.	49	ZPER	4,02771

Berdasarkan tabel 4 diatas jumlah data yang outlier sebanyak 4 observasi dan data tersebut dikeluarkan dari sampel sehingga jumlah sampel penelitian yang ada dalam penelitian ini berjumlah 62 setelah dikeluarkan sampel yang dioutlier. Berikut ini adalah hasil uji normalitas per variabel setelah dikeluarkan data outlier :

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Setelah Mengeluarkan Data Outlier

Variabel	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
IR	62	0,135	Berdistribusi normal
SIZE	62	0,863	Berdistribusi normal
EPS	62	0,215	Berdistribusi normal
PER	62	0,078	Berdistribusi normal
LEV	62	0,703	Berdistribusi normal
ROA	62	0,113	Berdistribusi normal
PPS	62	0,515	Berdistribusi normal
AGE	62	0,063	Berdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa setelah dilakukan deteksi data outlier, maka semua data bernilai $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua data per variabel terdistribusi secara normal sehingga layak dipakai untuk analisis regresi berganda.

Tabel 6

Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF
SIZE	0,413	2,423
EPS	0,108	9,235
PER	0,160	6,266
LEV	0,595	1,680
ROA	0,347	2,878
PPS	0,785	1,275
AUD	0,662	1,510
UND	0,526	1,902
AGE	0,873	1,145
IND	0,843	1,186

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel-variabel bebas memiliki angka VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel satu dengan variabel lainnya, maka semua variabel bebas yang diuji dapat digunakan dalam regresi berganda.

Tabel 7

Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson 1,966

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel-variabel bebas memiliki angka DW sebesar 1,966. Angka tersebut berada $> 1,954$ dan $< 2,046$ karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Tabel 8

Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Alpha
SIZE	0,763	0,05
EPS	0,566	0,05
PER	0,526	0,05
LEV	0,237	0,05
ROA	0,831	0,05
PPS	0,332	0,05
AUD	0,053	0,05
UND	0,381	0,05
AGE	0,140	0,05
IND	0,090	0,05

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Tabel 8 di atas menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel-variabel bebas memiliki $\alpha > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi absolute yang telah dibentuk terbebas dari gejala heterokedastisitas. Oleh sebab itu tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilaksanakan.

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Tabel 9

Hasil Uji R²

Adjusted R Square 0,218

Dari tampilan *output SPSS model summary* pada Tabel 9 di atas besarnya *Adjusted R Square* adalah 21,8 %. Hal ini berarti kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 21,8 %, sedangkan sisanya 78,2 % ditentukan oleh variabel lain yang tidak teridentifikasi dalam model pengujian ini.

Uji Statistik F

Tabel 10

Hasil Uji Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F)

F	Sig
2,704	0,010 ^a

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS16.0

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan uji F yang ditunjukkan pada tabel 10 di atas dapat dilihat *p-value* < 0,05 yaitu sebesar 0,010^a dengan nilai F sebesar 2,704 maka keputusannya adalah Ho ditolak dan Ha diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *financial leverage*, *Return On Assets* (ROA), kepemilikan saham lama, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan jenis industri secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *initial return* yang melakukan IPO dan *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 11

Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t	Sig	Kesimpulan
(Constant)	5,667	2,756	0,008	
LNSIZE	0,040	0,283	0,778	Ha ditolak
LNEPS	-0,127	-0,576	0,567	Ha ditolak
LNPER	-0,146	-0,641	0,524	Ha ditolak
LEV	-0,911	-1,193	0,238	Ha ditolak
ROA	-0,009	-0,220	0,826	Ha ditolak
PPS	-0,015	-0,965	0,339	Ha ditolak
AUD	-0,783	-2,071	*0,043	Ha diterima
UND	-0,352	-0,875	0,386	Ha ditolak
AGE	-0,015	-1,539	0,130	Ha ditolak
IND	-0,566	-1,715	**0,092	Ha diterima

*Sig 5%

**Sig10%

Hasil analisis regresi berganda pada tabel 11 dapat diformulasikan dalam persamaan berikut :
$$IR = 5,667 + 0,040 \text{ LNSIZE} - 0,127 \text{ LNEPS} - 0,146 \text{ LNPER} - 0,911 \text{ LEV} - 0,009 \text{ LNROA} - 0,015 \text{ PPS} - 0,783 \text{ AUD} - 0,352 \text{ UND} - 0,015 \text{ LNAGE} - 0,566 \text{ IND}$$

SIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji analisis peranan informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *initial return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 dengan jumlah sampel sebanyak 66 perusahaan. Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari pengujian-pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan hasil penelitian koefisien determinasi $R^2 = 0,218$ yang berarti bahwa 21,8% variasi *initial return* dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Sedangkan sisanya sebesar 78,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini seperti badan penilai, konsultan hukum dan tingkat bunga.

2. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil nilai uji signifikansi simultan $F = 2,704$ dan signifikansi 0,010^a. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka model regresi dapat

digunakan untuk memprediksi *initial return* atau dapat dikatakan bahwa variabel informasi akuntansi dan non akuntansi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *initial return*.

3. Berdasarkan uji signifikan parameter individual atau uji statistik t maka dari kesepuluh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi terdapat dua variabel yang hasilnya signifikan yaitu AUD dengan tingkat signifikan 0,05 dan IND menunjukkan hasil signifikan pada 0,10.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka saran-saran yang diajukan peneliti sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas batasan-batasan yang ada pada penelitian ini seperti memperpanjang periode penelitian, menambah variabel-variabel yang diteliti dan menggunakan proksi lain dari penelitian ini.

2. Bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan IPO hendaknya mempertimbangkan informasi yang dihasilkan dalam penelitian ini mengenai variabel-variabel mana saja yang berpengaruh terhadap *initial return* saham.

3. Bagi perusahaan hendaknya pada saat bekerjasama dengan penjamin emisi

dalam menentukan harga saham perdana ada baiknya mempertimbangkan informasi yang di dapat dalam penelitian ini seperti menggunakan *underwriter* yang bereputasi baik sesuai dengan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arini. 2011. *Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO (Initial Public Offering) Di BEI*. Skripsi. Bandar Lampung : Universitas Lampung.
- Asnawi, Said Kelana dan Wijaya, Chandra. 2005. *Riset Keuangan : Pengujian-Pengujian Empiris*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Handayani, Sri Retno. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik*

- di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000 -2006*). Tesis. Semarang: Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Lestari, Yona Octiani. 2005. *Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Return Saham di Pasar Perdana*. Artikel. Jurnal. UIN.
- Martalena dan Malinda, Maya. 2011. *Pengantar Pasar Modal (Didesain untuk Mempelajari Pasar Modal dengan Mudah dan Praktis)*. Penerbit Andi Offset. Yogyakarta.
- Martani, Dwi. 2003. *Pengaruh Informasi Selama Proses Penawaran Terhadap Initial Return Perusahaan yang Listing Di Bursa Efek Jakarta dari Tahun 1990-2000*. Simposium Akuntansi Nasional VI. IAI. Oktober.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal (Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik)*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sharralisa, Romadhon, Hary W. Achmad dan Gisijanto, Hantoro Arief. 2012. *Analisis Pengaruh faktor Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Pada Penawaran Perdana Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Universitas Gunadarma.
- Sulistio, Helen. 2005. *Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Akuntansi Nasional VIII. IAI. September.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Penerbit Kanisius. Yogyakarta.
- Warren, Carl S. *et al.* 2014. *Pengantar Akuntansi*. Edisi 25. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Widiyanti, Novi Wulandari dan Kusuma, Ferdyan Dwi. 2013. *Analisis informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Saham pada Perusahaan yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Akuntansi Nasional XVI. IAI. September.
- Juma'atin, Dinah. 2006. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Akuntansi. Universitas Islam Indonesia.