

PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN IPO UNDERPRICING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

KUKUH BUDIANTO

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Malang

e-mail : ha_kukuhbudianto@yahoo.com

Abstract

This study aims to obtain empirical evidence of the effect of Accounting Information and IPO Underpricing on Firm Value in companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2008 - 2017. Population & sample in this study were all companies that conducted Initial Public Offering (IPO) and listed on the Indonesia Stock Exchange from 2008 to 2017 with 3 year intervals totaling 105 companies. The population that meets the criteria to be sampled is 70 companies. The research method used in this study is using the Warp-PLS. The results showed that the effect of (1) Accounting Information on Firm Value is positive and significant (2) IPO Underpricing on Firm Value is negative and significant.

Keywords: Accounting Information, IPO Underpricing and Firm Value.

Pendahuluan

Fenomena *Underpricing* terjadi di banyak pasar saham di seluruh dunia termasuk di Indonesia. Fenomena tersebut dapat dilihat dari banyaknya penelitian yang mengkaji pengaruh variabel informasi akuntansi terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah Afza and Mian (2013), Razafindrambinina (2013), Farouk and Shehu (2014), Asthana (2007) dan Snippert (2015) memberikan hasil berpengaruh signifikan, sedangkan hasil penelitian Nwaobia, *et al.* (2016) dan Martani, *et al.* (2012) hasilnya tidak signifikan.

Pengaruh variabel IPO *Underpricing* terhadap nilai perusahaan, menilai kinerja perusahaan jangka panjang terhadap saham-saham yang mengalami *Underpricing* memberikan hasil yang hampir sama, Kooli and Jean (2001), Bachmann, (2004), Jay Ritter (1991), Durukan, *et al* (2002), Bessler and Stefan (2007), Seal and Jasbir (2012) dan Schlag and Anja (2000) kinerja jangka panjang *underperformance*, sedangkan penelitian Albert Corhay (2002) dan Xia (2012) terjadi *abnormal return*.

De Lorenzo dan Fabrizio (2001), menerangkan hampir semua penelitian terdahulu terjadinya IPO *Underpricing* akibat dari asimetri informasi, akibat dari tidak berimbangannya informasi yang dimiliki antara *Underwriter*, Emiten dan *Investor*. *Signaling theory* Ross (1977), menjelaskan bahwa manajemen memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya dan akan cenderung menyampaikan informasi kepada *Investor* dengan harapan harga saham perusahaan bisa meningkat.

Sinyal bagus diberikan perusahaan atas kinerja perusahaan untuk masa yang akan datang, akan tetapi apabila kinerja keuangan masa lalu perusahaan ternyata tidak bagus, pasar tidak akan percaya. Wolk, *et al* (2001). Secara empirik penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian terdahulu, membahas dan mengembangkan konsep utama, menerangkan pengaruh Variabel Informasi Akuntansi dan Variabel IPO *Underpricing* terhadap Nilai Perusahaan.

Informasi Akuntansi adalah produk dari sistem akuntansi perusahaan dan sistem pelaporan eksternal yang mengukur dan mengungkapkan secara terbuka data

kuantitatif yang diaudit mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan publik. Bushman, *at al.* (2001).

Informasi Akuntansi antara lain adalah *Profit After Taxes*, *Earning per Share* (EPS), *Divident per Share*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Retorn on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Inventory Turnover* dan informasi keuangan lainnya. Dalam penelitian ini Informasi Akuntansi menggunakan *Retorn on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning per Share* (EPS).

Rock (1982), adanya asimetri informasi perusahaan yang melakukan IPO, mendorong terjadinya fenomena dimana informasi tentang perusahaan tidak tersebar secara merata di antara pihak yang berkepentingan diantaranya adalah *Investor*, *Underwriter*, Emiten. Ketidakmerataan informasi ini menimbulkan ketidakpastian *Ex-Ante* (*Ex-Ante uncertainty*).

Ketidakpastian *Ex-Ante* merupakan peristiwa atau kegiatan masa lalu perusahaan sebelum melakukan IPO yang menggambarkan dalam prospek perusahaan dan terdapat ketidakpastian yang digunakan untuk memprediksi prospek perusahaan di masa depan. Ketidakpastian *Ex-Ante* terjadi karena kurang atau tidak tersedianya informasi yang cukup tentang apa yang akan terjadi, ketidakpastian *Ex-Ante* dapat berakibat menguntungkan atau merugikan.

IPO *Underpricing*, Beatty (1989), Fenomena *Underpricing* menimbulkan dampak yang berbeda antara emiten dan *Investor*, perusahaan dirugikan dengan kondisi *Underpricing* karena dana yang diperoleh dari *go-public* tidak bisa maksimum, bila terjadi *overpricing* *Investor* yang akan dirugikan, karena mereka tidak menerima *Initial Return*. *Initial Return* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas selisih harga saham yang dibeli di pasar

primer dengan harga jual saham di hari pertama pada pasar sekunder. *Underpricing* digunakan untuk menggambarkan adanya perbedaan antara harga penawaran saham di pasar primer dengan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama (Beatty, 1989).

De Lorenzo dan Fabrizio (2001), hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *Underpricing* sebagai akibat adanya asimetri informasi antara emiten, *Underwriter*, dan *Investor*. Bagi emiten, *Underpricing* dapat merugikan karena dana yang didapatkan tidak bisa maksimal. *Underpricing* dapat juga dijadikan sebagai strategi pemasaran untuk meningkatkan minat *Investor* berinvestasi dalam saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) dengan memberikan *Initial Return* yang tinggi.

Kim and Shin (2001), kemungkinan terjadinya *Underpricing* disebabkan kesengajaan *Underwriter* untuk menetapkan harga penawaran dibawah harga pasar sekunder, tujuannya meminimalkan kerugian yang harus ditanggung *underwriter* apabila saham tidak terjual.

Nilai Perusahaan, Gitman (2006), merupakan nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai dengan harga saham. Jika Nilai Perusahaan tinggi berarti meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai Perusahaan diartikan juga sebagai persepsi *Investor* terhadap perusahaan, yang menunjukkan harga yang akan dibayar oleh *Investor*.

Harga pasar saham yang tinggi juga membuat Nilai Perusahaan tinggi dan sebaliknya. Nilai Perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *Book Value* (BV), *Price to Book Value* (PBV), *Closing Price*, *Price Earning Ratio* (PER) dan Tobin's Q.

Metode Penelitian

Jenis data penelitian ini adalah data sekunder *timeseries* yaitu data yang

dikumpulkan dalam urutan waktu. Data penelitian ini didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipublikasikan melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008 -2017 berupa laporan keuangan perusahaan yang sahamnya mengalami *underpricing*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2017.

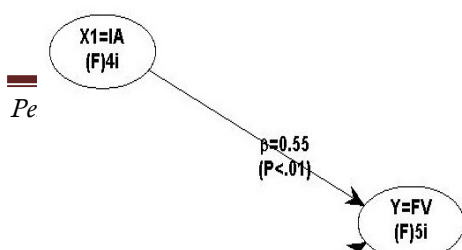
Populasi penelitian ini diambil dari seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan mengalami *underpricing* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2017 sebanyak 105 perusahaan. Sampel diambil dari populasi yang memenuhi kriteria setelah dikurangi perusahaan yang *overpricing* 18 perusahaan, dikurangi perusahaan jenis perbankan dan pembiayaan 8 perusahaan, dikurangi perusahaan yang datanya kurang lengkap 9 perusahaan, sehingga sampel penelitian berjumlah 70 perusahaan.

Metode analisis data yang digunakan antara lain adalah analisis rasio keuangan, analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial. Analisis statistik inferensial penelitian ini menggunakan analisis *Warp-PLS*. *Warp-PLS* digunakan didasari bahwa model konsep penelitian merupakan pengaruh yang bersifat multipengaruh dan berjenjang. Selain itu, variabel yang dianalisis dalam penelitian ini bersifat laten dengan model indikator bersifat reflektif dan formatif. Model pengaruh antar variabel pada penelitian ini, diuraikan dengan sistem persamaan sebagai berikut:

Temuan Penelitian dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis *Warp-PLS*, Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada gambar berikut ini.

Gambar 1. Hasil Uji Hipotesis



The results of hypothesis testing :

No	Influence between Variables		path coefficient	p-value
	Independent Variables	Dependent Variables		
1	Informasi Akuntansi	Nilai Perusahaan	0.553	<0.001**
2	IPO <i>Underpricing</i>	Nilai Perusahaan	-0.281	0.006**

Hasil analisis pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan, nilai koefisien jalur = 0,553 dan *p-value* <0,001 hasilnya adalah positif signifikan. Koefisien jalur positif, menunjukkan semakin baik Informasi Akuntansi maka Nilai Perusahaan semakin tinggi.

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Razafindrambinina (2013), Farouk and Shehu (2014), Asthana (2007) dan Snippert (2015) yang dalam penelitiannya memberikan hasil berpengaruh signifikan.

Hasil analisis pengaruh Informasi IPO *Underpricing* terhadap Nilai Perusahaan nilai koefisien jalur = -0,281 dan *p-value* = 0,006 hasilnya negatif signifikan. Koefisien jalur bertanda negatif, menunjukkan semakin tinggi IPO *Underpricing*, Nilai Perusahaan akan semakin turun.

Penelitian ini membuktikan teori *Long-run Underpricing*, Ritter (1991) yang menyatakan bahwa IPO *Underpricing*, dalam kinerja jangka panjang mengalami *underperformance* dan terjadi *abnormal return*.

Penelitian ini membuktikan juga secara empiris *Overreaction Theory*, yang menyatakan harga penawaran saham perdana yang ditetapkan penjamin emisi sudah sesuai, dan *Initial Return* positif yang timbul merupakan akibat dari reaksi berlebihan investor yang tidak rasional, Ritter, *et al* (1991).

Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Kooli and Jean (2001), Bachmann, (2004), Jay ritter (1991), Durukan, *et al* (2002), Bessler and Stefan (2007), Seal and Jasbir (2012) dan Schlag and Anja (2000), Albert Corhay (2002) dan Xia (2012) bahwa saham *underpricing* dalam kinerja jangka panjang akan mengalami *underperformance* atau terjadi *abnormal return*.

Kesimpulan hasil penelitian ini menggunakan Warp-PLS adalah: 1). Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap IPO *Underpricing* adalah positif signifikan. 2). Pengaruh IPO *Underpricing* terhadap Nilai Perusahaan adalah negatif dan signifikan.

Daftar Referensi

- Agathee, Ushad Subadar, Chris Brooksb dan Raja Vinesh Sannassea. 2012. Hot and cold IPO markets: The case of the Stock Exchange of Mauritius. *Journal of Multi Finance Management*, 22,168– 192
- Aggarwal, Rajesh K. , Laurie Krigmanb, Kent L. Womack. 2002. Strategic IPO underpricing, information momentum, and lockup expiration selling. *Journal of Financial Economics*,66,105–137
- Albert Corhay. 2002. The Long Run Performance of Malaysian Initial Public Offerings (IPOs): Value and Growth Effects. *Managerial Finance, Volume 28 Number 2*.
- Bachman, Ralph. 2004. A Theory of IPO Underpricing, Issue Activity, and Long-Run Underperformance. Nanyang Business School Division of Banking and Finance. Nanyang Avenue, S3-B1A-14 Singapore 639798
- Baron, David P. 1982. A Model of the Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services for New Issues. *The Journal of Finance*, Vol. 37, No. 4 (Sep., 1982), pp. 955-976
- Beatty, Randolp P. 1989. Investment banking, reputation and the underpricing of initial public offering. *Journal of Financial Economics*, No. 15, pp.213-232
- Bessler and Stefan. 2007. The long-run performance of initial public offerings in Germany. *Managerial Finance*. Vol. 33 No. 6, 2007 pp. 420-441
- Blessing, Ijeoma Ngozi. 2015. Value Relevance of Accounting Information on Share Prices of Listed Firms. *Social and Basic Sciences Research Review Volume 3, Issue 10 Pages: 328-344*
- Brau and Carpenter. 2012. SMALL-FIRM UNIQUENESS AND SIGNALING THEORY. *Journal of Business, Economics & Finance*, ISSN : 2146 – 7943
- Bushman, Robert M. and Abbie J. Smith. 2001. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32.
- Carter, Richard and Steve Manaster. 1990. Initial Public Offering and Underwriter Reputation. *Journal of Finance*, Vol. XIV, No 4, September
- Chishty, M.R.K., I Hasan and S.D. Smith. 1996. A Note on Underwriter Competition and Initial Public Offerings. *Journal of Business Finance and Accounting*, 23:5-6, pp.905- 14.
- Daljono. 2000. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990 – 1997. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III*, 556 572.
- Daugherty, Mary Schmid. 2012. Underpricing of IPOs of U.S. Family Controlled Businesses. *UST Research Online University of ST. Thomas, Minnesota*
- De Lorenzo, Massimo and Stefano Fabrizio. Asymetric Information and The Role of Underwriter, The Prospectus and The

- Analyst in Underpricing of IPO. *The Italian Case*.
- Durukan, M. Banu. 2002. The Relationship between IPO return and Factors Influencing IPO performance Case of Istambul Stock Exchange. *Manajerial Finance*, Vol.28, No.2
- Gitman, Lawrence J, 2006. Principles of Managerial Finance, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston. USA, Addison-Wesley.
- Hasan, Hadad (2013). Value Relevance of Accounting Information and IPO Performance in Indonesia. *Accounting and Finance Research* Vol. 2, No. 1.
- Kim, J., Krinsky, I., Lee, J. 1993. Motives for going public and underpricing: new findings from Korea. *Journal of Business Finance and Accounting*, 20 (2), 195–211.
- Kooli, M., Suret, J.M., 2002. How Cost-Effective are Canadian IPO Markets? Working Paper. *Centre for Interuniversity Research and Analysis on Organisations*.
- Kunz and Aggrawal. 1994. "Why IPO are Underpriced : Evidence From Switzerland", *Journal of Business and Finance*, Vol. 18.
- Martani Dwi, Ika Leony Sinaga and Akhmad Syahroza.2012. Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earnings Persistence. *Word Review of Business Research*, Vol. 2. No. 2 pp. 1-15
- Melnik 2003. Value-Relevance of Accounting Information and the Predictability of IPO Underpricing. University of Haifa, Israel & Cass Business School, City University, London.
- Rasheed, Abdul M.A., Deepak K. Datta. 1997. Determinants of Price Premium: A Study of Initial Public Offerings In The Medical Diagnostic And Devices Industry". *Journal of Small Business Management*, vol.35 No.4
- Razafindrambinina, Dominique and Tiffany Kwan. 2013. The Influence of Underwriter and Auditor Reputations on IPO Under-pricing, *European Journal of Business and Management* www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online) Vol.5, No.2, 2013
- Ritter, J. 1991. The Long-run Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance*, 46:1, pp.3-27.
- Ross 1977. The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1, (Spring, 1977), pp. 23-40
- Salim and Randy (2012), Underpricing, board structure, and ownership An empirical examination of Indonesian IPO firms. *Managerial Finance* Vol. 39 No. 2, 2013 pp. 181-200
- Seal and Jasbir. 2012. Long Run Performance of Initial Public Offerings and Seasoned Equity Offerings in India. *Working Paper*, W.P. No. FI-13-19
- Schlag and Anja 2000. Has There Always Been Underpricing and Long-Run Underperformance? - IPOs in Germany Before World War I. Center for Financial Studies D-60329 Frankfurt.
- Thanyawee 2012. The effect of an audit firm's brand on security pricing. *International Journal of Emerging Markets* Vol. 7 No. 4, 2012 pp. 430-442.
- Wolk, Tearney and Dodd. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. USA: South Western College Publishing.
- Zahn. 2008. Association between independent audit committee members' human-resource features and underpricing. *Journal of Human Resource Costing & Accounting* Vol. 12 No. 3, 2008 pp. 179-212.