

**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN INFORMASI NON
AKUNTANSI TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PENAWARAN UMUM
PERDANA (IPO) DI PASAR MODAL**
(Studi Empiris pada Perusahaan *Non* Keuangan di PT BEI periode 2002-2007)

SKRIPSI

*Diajukan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada
Fakultas Ekonomi di Universitas Negeri Padang*



LIYA MAYA SARI
2004/48505

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2009**

ABSTRAK

Liya Maya Sari (48505/2004) “Pengaruh Informasi Akuntansi dan Informasi Non Akuntansi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Pasar Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan di PT.BEI periode 2002-2007). Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang. 2009.

Pembimbing I : Bapak Drs. Syamwil, M.Pd

II : Ibu Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang : 1)Pengaruh informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal. 2)Pengaruh informasi akuntansi (*profit margin* dan tingkat solvabilitas) terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal, 3)Pengaruh informasi *non* akuntansi (perkembangan harga saham dan investasi alternatif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri *non* keuangan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2002-2007 sebanyak 61 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sejumlah 43 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data diperoleh dari pusat referensi pasar modal PT. BEI , *Indonesian Capital Directory (ICMD)*, data Bank Indonesia 2002-2007 dan situs internet www.idx.co.id dan www.e-bursa.com. Analisis data yang digunakan analisis regresi linear berganda dengan uji F dan Uji T.

Temuan penelitian ini menunjukkan: 1) informasi akuntansi yang diproksi dengan *profit margin* dan tingkat solvabilitas tidak terbukti berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil analisis dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,413 < 1,681$ untuk variabel profit margin dan $-0,330 < 1,681$ untuk tingkat solvabilitas. 3) Informasi *non* akuntansi yang diproksi dengan perkembangan harga saham tidak terbukti berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi terlihat dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,847 < 1,681$. 4) informasi *non* akuntansi yang diproksi dengan investasi alternatif tidak terbukti berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pengambilan keputusan investasi terlihat dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,663 < 1,681$.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadirat ALLAH S.W.T atas segala rahmat dan karunia NYA, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Informasi Akuntansi dan Informasi *Non* Akuntansi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Pasar Modal ”. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Terimakasih kepada bapak Drs. Syamwil M.Pd selaku pembimbing I dan Ibu Eka Fauzihardani SE, Ak. M.Si selaku pembimbing II atas segala bimbingannya dan dorongan serta ilmu yang bermanfaat selama penyelesaian skripsi ini. Selain itu penulis juga mengucapkan terima kasih pada semua pihak-pihak yang telah mendorong penulis untuk menyelesaikan studi dan skripsi ini. Penulis juga mengucapkan terima kasih yang sama kepada :

1. Dekan dan Pembantu dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang atas fasilitas dan petunjuk dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ketua dan sekretaris program studi Akuntansi atas motivasi yang diberikan dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Direktur eksekutif beserta jajaran staf PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Padang, atas fasilitas dan bantuan lainnya dalam penyelesaian skripsi ini.

4. Bapak dan ibu dosen staf pengajar serta staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
5. Kedua orang tua dan seluruh keluarga penulis yang telah memberikan kasih sayang, dukungan moril dan materil serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
6. Rekan-rekan seperjuangan mahasiswa angkatan 2003, angkatan 2004 khususnya Akuntansi atas saran, bantuan, motivasi dan informasi yang diberikan.
7. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat disebutkan satu persatu

Semoga semua amal ibadah Bapak, Ibu dan Saudara-saudara atas kesempurnaan skripsi ini dibalas oleh Allah SWT amin.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu penulis membutuhkan kritik dan saran untuk kesempurnaan skripsi ini. Harapan penulis semoga skripsi ini memberi arti dan manfaat bagi kita semua.

Padang, Agustus 2009

Penulis

DAFTAR ISI

	.. Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	
1. Konsep Dasar Investasi	14
a. Keputusan Investasi.....	15
b. Tujuan Investasi.....	16
c. Signalling Theory.....	17
2. Konsep Dasar Informasi	19
a. Informasi Akuntansi.....	21
b. Informasi <i>Non</i> Akuntansi.....	29
3. Saham	32
4. Pasar Perdana	33

5. Pasar Modal	37
B. Kajian Penelitian Terdahulu	38
C. Pengembangan Hipotesis	40
1. Hubungan Informasi Akuntansi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi.....	40
2. Hubungan Informasi <i>Non</i> Akuntansi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	42
D. Kerangka Konseptual	44
E. Hipotesis	46

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	49
B. Populasi dan Sampel	49
C. Jenis dan Sumber Data.....	52
D. Teknik Pengumpulan Data.....	53
E. Variabel Penelitian	54
F. Pengukuran Variabel.....	55
G. Model dan Teknik Analisis Data	56
H. Uji Asumsi Klasik	59
I. Definisi Operasional	60

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	62
B. Deskripsi Variabel Penelitian	67
C. Uji Asumsi Klasik	77
D. Pengujian Model Penelitian (<i>Goodness of Fit Model</i>)	81
E. Uji Hipotesis	85
F. Pembahasan	89

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	94
B. Keterbatasan Penelitian	95
C. Saran.....	96

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Perusahaan Sampel	51
2. Rasio Keputusan Investasi di Pasar Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di PT BEI Periode Tahun 2002-2007	67
3. Laba Bersih dan Penjualan Bersih di Tahun Terakhir Sebelum Perusahaan Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di PT BEI Periode Tahun 2002-2007	69
4. Total Utang dan Total Aktiva di Tahun Terakhir Sebelum Perusahaan Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di PT BEI Periode Tahun 2002-2007	71
5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tujuh Hari Sebelum Penawaran Umum Perdana dan Trend Perkembangan Harga Saham	73
7. Tingkat Suku Bunga Deposito Berjangka Satu Tahun Pada Saat Perusahaan <i>Go Public</i>	75
8. Uji Normalitas	78
9. Uji Multikolinearitas.....	79
10. Uji Heterokedastisitas	80
11. Uji Autokorelasi	80
12. Uji F	81
13. Koefisien Determinasi	82
14. Koefisien Regresi.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Jenis- Jenis Informasi	20
2. Kerangka Konseptual	44
3. Struktur Pasar Modal Indonesia	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Mentah Penelitian	97
2. Hasil Uji Normalitas	103
3. Hasil Uji Multikolinearitas	104
4. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	105
5. Hasil Uji Autokorelasi.....	107
6. Hasil Uji Regresi Berganda	108
7. Hasil Olahan Data dengan Semi Log (Log Y)	109
8. Hasil Olahan Data dengan Semi Log (Log X)	112
9. Hasil Olahan Data dengan Double Log (Log X dan Log Y)	114

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah salah satu penggerak utama dalam perekonomian dunia termasuk juga perekonomian Indonesia. Secara formal pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998: 3). Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Pada dasarnya pasar modal bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor) dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana. Selain itu pasar modal juga memungkinkan para pemodal (investor) mempunyai berbagai investasi semua preferensi resiko mereka.

Sebagai investor dalam menanamkan modalnya tentu saja mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh maka investor pun akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya. Sekuritas yang nilai investasinya memberikan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan sekuritas lain adalah saham. Menurut Samsul (2006:43) saham adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya

lebih dari 1 (satu) tahun. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) ataupun sejumlah deviden di masa yang akan datang sebagai imbalan dari waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut. Akan tetapi peluang memperoleh keuntungan (*return*) yang tinggi tentu tidak terlepas dari kemungkinan bahwa investasi tersebut mempunyai resiko yang cukup besar. Karena *return* dan resiko yang terdapat dalam suatu investasi saham selalu berbanding lurus dimana semakin tinggi tingkat *return* yang diperoleh dari suatu investasi maka resiko yang akan dihadapi oleh investor juga semakin besar. Oleh karena itu disamping memperhatikan tingkat *return* yang akan diperoleh investor juga harus mempertimbangkan tingkat resiko yang akan dihadapi.

Resiko dapat diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan. Jenis resiko dalam investasi dapat dikelompokkan dalam 2 golongan besar. Pertama disebut sebagai resiko sistematis (*systematic risk*). Resiko sistematis ini adalah resiko yang apabila terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya. Contoh resiko sistematis ini adalah kenaikan inflasi, kenaikan tingkat suku bunga, dan siklus ekonomi. Golongan kedua dari jenis resiko yaitu resiko unsistematis (*unsystematic risk*). Jenis resiko ini disebut juga sebagai resiko yang spesifik yaitu resiko yang apabila terjadi hanya berdampak pada satu sektor saja contohnya adanya larangan pemerintah untuk melakukan ekspor impor. Resiko

lainnya yang dapat terjadi dalam investasi adalah dapat berupa turunnya harga saham itu sendiri atau menurunnya permintaan atas saham tersebut.

Dalam pasar modal investasi dalam bentuk saham dapat dilakukan di pasar perdana maupun dalam pasar sekunder. Jika penginvestasian saham dilakukan untuk pertama kalinya ke pasar modal maka kegiatan investasi tersebut dilakukan di pasar perdana yang dikenal dengan *Initial Public Offering (IPO)*. *Initial Public Offering (IPO)* adalah kegiatan suatu perusahaan yang untuk pertama kalinya menjual saham atau obligasi kepada masyarakat umum (Samsul, 2006: 70). Perusahaan yang akan *go public* dimulai dengan melakukan IPO yang dilakukan di pasar perdana. Selanjutnya saham tersebut akan diperjualbelikan di pasar modal atau disebut pasar sekunder. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*). Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana tinggi. Sebaliknya, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Dalam tipe penjaminan *full comitment*, pihak *underwriter* tidak berkeinginan untuk membeli saham yang tidak laku dijual. Upaya yang dilakukan adalah bernegosiasi dengan emiten agar saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya bahkan cenderung *underpriced*.

Keterbatasan mengenai informasi perusahaan IPO dapat menjadi pemicu terjadi *underpricing*. Informasi tentang perusahaan yang melakukan IPO di pasar perdana yang terbatas menyulitkan investor untuk menilai tingkat keuntungan dan resiko yang sebenarnya dari saham IPO. Karena perusahaan

yang melakukan IPO di pasar perdana sebelumnya adalah perusahaan pribadi, dimana tidak ada kewajiban bagi perusahaan pribadi untuk memberikan informasi mengenai perusahaannya kepada publik maka informasi perusahaan sangat sulit untuk diperoleh dan membutuhkan biaya yang besar untuk mendapatkannya. Sebagai kompensasi dari tingkat kesulitan tersebut, investor hanya dapat melakukan analisis dan pengambilan keputusan berdasarkan informasi laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Mengingat hal tersebut, investor yang akan melakukan investasi hendaklah mempelajari dan memperoleh informasi yang cukup mengenai investasi yang akan dilakukan. Gambaran mengenai tingkat resiko yang akan terjadi dan *return* yang diharapkan dapat diterima dapat dinilai berdasarkan informasi baik bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari investor dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak semua informasi yang ada adalah informasi yang berharga bahkan sebagian besar dari informasi tersebut adalah informasi yang tidak relevan, sehingga sebagai pelaku pasar modal investor harus dapat memilah secara tepat informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan.

Menurut Jogiyanto (2000 : 392) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka

diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Dalam pasar perdana informasi publikasian satu-satunya yang dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi adalah prospektus perusahaan. Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan apabila perusahaan bagus maka akan banyak investor membeli saham perusahaan tersebut. Prospektus perusahaan tersebut terdiri dari informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi.

Selama ini, informasi akuntansi menjadi dasar bagi investor dalam membuat keputusan investasi karena informasi akuntansi merupakan informasi keuangan mengenai kondisi dan hasil usaha suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan pedoman dalam membuat keputusan ekonomi dan bisnis. Informasi akuntansi menyajikan informasi mengenai aktivitas perusahaan dalam bentuk kuantitatif yang dapat diambil dari laporan keuangan perusahaan tersebut seperti perkembangan penjualan, *profit margin*, tingkat solvabilitas, kas, tingkat

likuiditas dan skala perusahaan (Taman, 2002: 6). Akan tetapi, selain dari informasi akuntansi, informasi *non* akuntansi pun dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi *non* akuntansi merupakan informasi yang berasal tidak dari laporan keuangan perusahaan melainkan informasi yang berasal dari luar kegiatan akuntansi perusahaan. Adapun yang termasuk dalam informasi *non* akuntansi antara lain perkembangan harga saham, investasi alternatif dan umur perusahaan. Dengan pengkombinasian antara informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi, investor dapat memprediksi *earning* yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Apalagi jika investasi yang akan dilakukan dalam bentuk saham.

Harga saham yang berfluktuatif mengharuskan investor untuk dapat memahami konsep penilaian saham sehingga dapat mengetahui apakah harga saham yang ditawarkan dalam investasi tersebut wajar atau tidak. Adapun konsep penilaian saham tersebut dapat dilakukan dengan 2 cara yakni pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Di sinilah peran kedua informasi tersebut digunakan. Dalam pendekatan fundamental, informasi akuntansi menjadi dasar dalam menganalisis nilai suatu saham. Salah satu informasi akuntansi yang digunakan adalah laporan keuangan. Sedangkan dalam pendekatan teknikal, informasi yang bersifat *non* akuntansi sangat berperan penting dalam penilaian saham. Informasi yang digunakan seperti bagaimana perkembangan harga saham masa lalu untuk memprediksi harga saham sekarang ataupun di masa mendatang.

Banyak penelitian telah dilakukan oleh para ahli untuk mengetahui pengaruh informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi dalam pengambilan keputusan investasi. Dilihat dari penelitian Taman (2002: 9) serta Marcus (1990) dan Sri (1994) dalam Taman (2002: 3) menemukan bahwa informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi tidak mempengaruhi pembuatan keputusan investasi di pasar perdana. Dalam penelitian Taman (2002: 8), untuk variabel informasi akuntansi hanya kas, tingkat likuiditas dan skala perusahaan saja yang berpengaruh signifikan pada keputusan investasi, sedangkan variabel perkembangan penjualan, *profit margin* dan tingkat solvabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Untuk variabel informasi *non* akuntansi, hanya pengalaman perusahaan saja yang berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan variabel perkembangan harga saham dan investasi alternatif tidak terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan menurut Sundari (1993), proksi variabel informasi akuntansi yaitu *debt to equity ratio* dan variabel *non* akuntansi yaitu resiko pasar, investasi alternatif dan pengalaman penjamin emisi yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Ana Rahmadani (2005) meneliti tentang pengaruh prospektus IPO terhadap keputusan investasi di BEJ. Hasil analisis menunjukkan informasi keuangan dan *non* keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian relevan lainnya dilakukan oleh Dinah Juma'atin (2006) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* dan *return* 15 hari setelah IPO di BEJ membuktikan bahwa informasi *non* keuangan hanya variabel kondisi

perekonomian dan reputasi auditor berpengaruh signifikan, sedangkan semua variabel keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Dapat disimpulkan bahwa penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya mempunyai hasil yang berbeda-beda. Penulis menduga terjadinya perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan oleh perbedaan sampel yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan. Adanya fenomena ini membuat penulis ingin mengkaji lebih lanjut sejauh mana variabel informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Penulis juga mempunyai alasan lain untuk melakukan penelitian ini. Pertama, tidak semua investor dapat melakukan analisis secara menyeluruh terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, terutama bagi calon investor pemula atau perorangan. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan dalam mendapatkan informasi baik dalam waktu pengumpulan informasi maupun keterbatasan melakukan analisis terhadap informasi yang ada dan penulis berharap dengan adanya penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan bagi investor untuk melakukan investasi. Dalam hal ini dapat diteliti apakah dengan mengandalkan informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi, investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Kedua, fenomena yang terjadi di pasar modal Indonesia khususnya di pasar perdana seperti terjadinya *underpriced* pada harga saham yang disebabkan keterbatasan informasi mengenai perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) membuat penulis merasa perlu untuk

melakukan penelitian ini dengan alasan apakah informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi masih dapat dijadikan tolak ukur bagi investor yang akan memasuki pasar modal untuk mengambil keputusan berinvestasi khususnya di pasar perdana.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penelitian ini penulis mengambil sampel terhadap perusahaan *non* keuangan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2002-2007. Sedangkan penelitian sebelumnya mengambil sampel pada perusahaan yang terdaftar di BEJ baik perusahaan keuangan maupun non keuangan dan hanya sampai tahun 2006 saja. Selain itu, dalam penelitian ini, proksi variabel informasi akuntansi yang diambil adalah *profit margin* dan tingkat solvabilitas, sedangkan proksi variabel informasi *non* akuntansi yang diambil adalah perkembangan harga saham dan investasi alternatif. Penulis hanya mengambil variabel-variabel tersebut dikarenakan pada penelitian terdahulu, variabel-variabel tersebut menunjukkan hasil yang tidak sama. Agar penelitian ini lebih terarah dan lebih jelas, penulis mengangkat judul **“Pengaruh Informasi Akuntansi dan Informasi *Non* Akuntansi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Pasar Modal”**.

B. Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, masalah yang dapat diidentifikasi adalah :

1. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi akuntansi dengan proksi perkembangan penjualan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
2. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi akuntansi dengan proksi *profit margin* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
3. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi akuntansi dengan proksi tingkat solvabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
4. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi akuntansi dengan proksi kas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
5. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi akuntansi dengan proksi tingkat likuiditas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
6. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi akuntansi dengan proksi skala perusahaan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?

7. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi *non* akuntansi dengan proksi perkembangan harga saham berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
8. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi *non* akuntansi dengan proksi investasi alternatif berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?
9. Apakah dan sejauh manakah pengaruh informasi *non* akuntansi dengan proksi umur perusahaan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana?

C. Batasan Masalah

Pada penelitian ini penulis akan melihat bagaimana pengaruh penggunaan informasi akuntansi dan penggunaan informasi *non* akuntansi terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal. Agar penulisan proposal ini lebih terarah dan jelas maka pembahasan dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh penggunaan informasi akuntansi (*profit margin* dan tingkat solvabilitas), dan informasi *non* akuntansi (perkembangan harga saham dan investasi alternatif) terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal periode tahun 2002-2007.

D. Perumusan Masalah

Sesuai identifikasi dan pembatasan masalah yang telah diuraikan, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah informasi akuntansi (*profit margin* dan tingkat solvabilitas) berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal?
2. Apakah informasi *non* akuntansi (perkembangan harga saham dan investasi alternatif) berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal?

E. Tujuan Penelitian

Suatu penelitian yang baik harus mempunyai tujuan tertentu sehingga peneliti mempunyai arah dan metode yang jelas. Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang :

1. Pengaruh informasi akuntansi (*profit margin* dan tingkat solvabilitas) terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.
2. Pengaruh informasi *non* akuntansi (perkembangan harga saham dan investasi alternatif) terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.

F. Manfaat Penelitian

Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Bagi penulis, penelitian ini merupakan pengalaman dalam mempraktekkan ilmu akuntansi yang telah didapat dalam bangku perkuliahan, dan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh penggunaan informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.
2. Bagi perusahaan dan investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.
3. Bagi akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun memberikan pandangan serta wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai akuntansi dan pasar modal.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Konsep Dasar Investasi

Investasi diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan harapan investor akan mendapat sejumlah keuntungan ekonomis sebagai hasil penanaman modal tersebut. Menurut Tandelilin (2001:3), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) atau sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Bagi investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial lainnya yang lebih kompleks seperti *warrant*, *option* dan *futures* maupun ekuitas internasional.

a. Keputusan Investasi

Keputusan yang dilakukan di pasar modal, di samping membutuhkan dana juga memerlukan pengetahuan yang luas, pengalaman yang cukup, serta naluri bisnis yang peka untuk menganalisis efek yang ditawarkan di pasar perdana. Sebelum seorang investor atau calon investor membuat keputusan untuk membeli sejumlah saham tertentu, terlebih dahulu saham tersebut dianalisis, yang bertujuan untuk menentukan kualitas, prospek, serta tingkat risiko saham (Taman, 2002:4).

Keputusan investasi merupakan pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dengan resiko suatu investasi (Tandeilin, 2001:5). Hubungan resiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya, semakin besar resiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat *return* yang paling tinggi.

Dalam investasi saham, investor akan menempatkan dananya pada saham yang memberikan prospek pendapatan maksimum dengan resiko minimum. Oleh sebab itu, sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor terlebih dahulu mengidentifikasi keuntungan dari saham, tolok ukur, perilaku resiko, hubungan antara perolehan dan resiko (*rate of return*), serta strategi yang digunakan untuk menekan

resiko. Saham diperjualbelikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh kuatnya penawaran dan permintaan akan saham.

b. Tujuan Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang.

Menurut Tandeilin (2001: 5) ada beberapa tujuan seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak.

Ada dua macam pembuatan keputusan yang didasarkan pada tujuan investasi (Taman, 2002: 4). Pertama, pembuatan keputusan yang tidak dimaksudkan untuk mengendalikan organisasi yang bersangkutan, melainkan hanya sebagai pertanggungjawaban pihak tertentu, misalnya pembuatan keputusan investasi oleh investor. Kedua, pembuatan keputusan yang bersifat mengendalikan unit organisasi tertentu. Penelitian ini akan menelaah pembuatan keputusan yang pertama.

c. Signalling Theory

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Sharpe (1997: 211) pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk

melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi arus kas dengan volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2002: 244), pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Sunariyah (2000: 171) secara teoritikal membedakan pasar modal yang efisien kedalam tiga kategori sebagai berikut :

1. Hipotesis pasar modal bentuk lemah (*The Weak Form Efficient Market Hypotesis*) adalah suatu pasar modal dimana harga merefleksikan semua informasi harga historis. Harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga saham masa lalu, lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang.
2. Hipotesis pasar modal setengah kuat (*Semistrong Form Efficient Market Hypotesis*). Harga saham padaa suatu pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan sampai ke masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk mrminimalnkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan, yang dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang dikeluarkan oleh suatu institusi.

3. Hipotesis pasar modal bentuk kuat (*The Strong Form Efficient Market Hypotesis*). Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (*non public* atau *private information*).

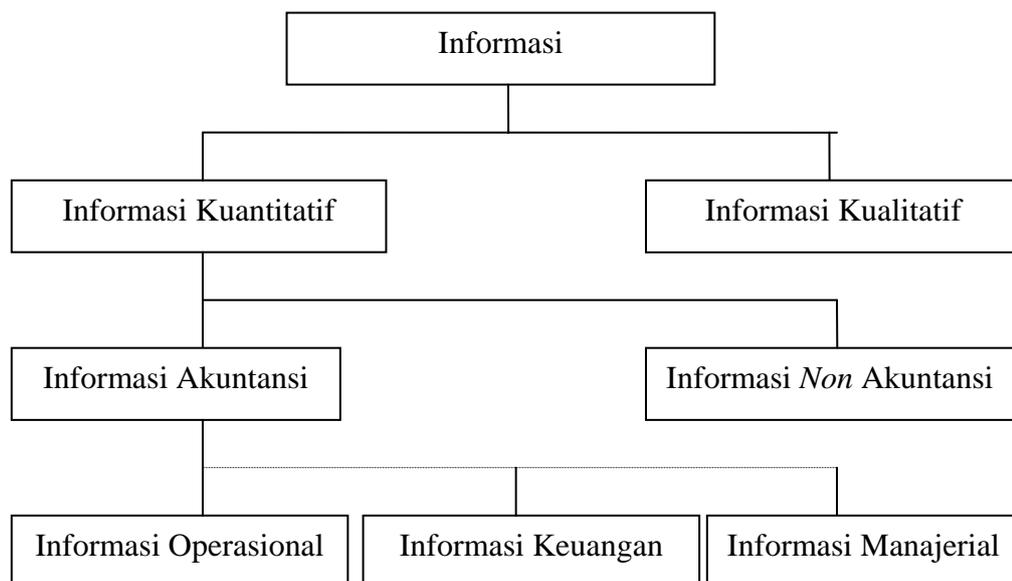
Sendi pokok dalam gagasan dasar pasar efisien setengah kuat adalah bahwa semua partisipan pasar mengetahui informasi publik karena inti dari informasi yang terkandung dalam laporan arus kas ditujukan untuk dipublikasikan. Jika seperangkat informasi secara luas diketahui oleh partisipan pasar (publik) pada saat yang sama, dan jika mereka sepakat dengan implikasi tersebut terhadap harga saham, persaingan akan menggerakkan harga pada pasar tersebut. Ini berarti para investor hanya bisa berharap untuk mendapatkan keuntungan atas saham yang seimbang dengan risikonya. Sehubungan dengan informasi arus kas, seseorang tidak bisa mengharapkan pasar bereaksi kecuali jika informasi arus kas tersebut berguna. Informasi arus kas yang berguna dalam konteks ini adalah informasi yang relevan dan dapat dipercaya bagi pihak yang berkepentingan.

2. Konsep Dasar Informasi

Dalam menjalankan kegiatan perekonomian, kita tidak bisa lepas dari kebutuhan akan informasi. Informasi tersebut bisa berasal dari berbagai bidang, diantaranya ekonomi, politik, sosial, budaya dan lain sebagainya.

Salah satu pelaku ekonomi yang sering terfokus pada informasi adalah para investor yang ingin memasuki pasar modal.

Informasi yang tersedia dalam sebuah perusahaan beragam jenisnya. Anthony, Welsch dan Reece (1995:11) menggambarkan jenis-jenis informasi seperti yang ditunjukkan pada gambar 2.1 berikut :



Gambar 2.1
Jenis-Jenis Informasi

Pada gambar 2.1 terlihat bahwa baik informasi akuntansi maupun informasi *non* akuntansi merupakan bagian dari informasi kuantitatif. Informasi akuntansi dibagi lagi menjadi informasi operasional, informasi keuangan, dan informasi manajerial. Informasi operasional adalah data rinci mengenai operasi utama perusahaan. Informasi ini menjadi input bagi jenis informasi lainnya, sedangkan informasi keuangan merupakan hasil akhir dari pelaporan keuangan.

a. Informasi Akuntansi

Dalam SAK (2004: 4) dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Salah satu tujuan pokok pelaporan keuangan adalah memberikan informasi kepada pemodal dan kreditur sekarang dan potensial serta pihak-pihak lainnya dalam membuat keputusan investasi, kredit dan sejenisnya yang rasional (Simamora, 2000 : 487). Informasi yang berasal dari pelaporan keuangan ini dikenal dengan informasi akuntansi (Nasirwan, 2000 dalam Sulistio, 2005: 87).

Informasi akuntansi menyajikan informasi mengenai aktivitas suatu perusahaan dalam bentuk kuantitatif. Data-data ekonomis mengenai aktivitas perusahaan merupakan informasi yang banyak digunakan oleh pihak ekstern perusahaan untuk membuat keputusan ekonomi yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Mereka harus menafsirkan kinerja masa lalu perusahaan dan menilai prospek-prospeknya di masa yang akan datang (Simamora, 2000: 487).

Informasi akuntansi disusun berdasarkan input yang berupa data akuntansi (Widjajanto, 2001:5). Informasi akuntansi antara lain berupa perkembangan penjualan, *profit margin*, tingkat solvabilitas, kas, tingkat likuiditas dan skala perusahaan (Taman, 2002:6). Informasi

akuntansi yang diteliti dalam penelitian ini meliputi *profit margin* dan tingkat solvabilitas.

1. Perkembangan Penjualan

Menurut Harnanto (2002: 92), penjualan adalah aliran masuk atau kenaikan aktiva suatu perusahaan atau penurunan kewajiban (atau keduanya) yang terjadi dalam suatu periode akuntansi, yang berasal dari aktivitas produksi dan penjualan barang, penyerahan jasa dan aktivitas lain yang merupakan usaha pokok perusahaan. Penjualan merupakan salah satu elemen pokok laporan laba rugi yang paling penting karena masalah utama pengakuan dan pengukuran penghasilan atau laba bersih terletak padaa penentuan saat terjadinya aliran masuk atau kenaikan aktiva. *Trend* atau tendensi penjualan perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk persentase adalah suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui kecenderungan atau arah yang menurun, meningkat atau tetap serta menunjukkan apakah kecenderungan atau tendensi tersebut menguntungkan atau tidak menguntungkan. Untuk mengetahui *trend* atau tendensi bertambahnya modal atau kekayaan perusahaan dapat diketahui dari neraca, tetapi untuk mengetahui kemajuan atau sebab-sebab modal perusahaan tersebut dapat dilihat dari laporan laba-rugi yang salah satu komponen pokoknya adalah penjualan (Munawir, 1995: 30). Dari perkembangan penjualan ini dapat diketahui bagaimana kinerja

manajemen perusahaan. Dalam kondisi normal, modal akan masuk ke dalam perusahaan-perusahaan yang penjualannya meningkat di atas normal dan akan keluar apabila kecenderungannya mengalami penurunan.

2. Profit margin

Menurut Simamora (2005: 528), rasio margin laba (*profit margin ratio*) merupakan suatu ukuran persentase dari setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih (*net income*). Hubungan laba bersih dengan penjualan kerap kali dipakai untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya dan beban yang berkaitan dengan penjualan. Apabila sebuah perusahaan menurunkan beban relatif terhadap penjualan, maka perusahaan tentu akan mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan-kegiatan usaha lainnya.

3. Tingkat Solvabilitas

Tingkat solvabilitas yang juga dikenal dengan nama tingkat *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang (Munawir, 1995: 32). Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak mencukupi atau lebih kecil

dari padaa jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut berada dalam keadaan insolvel. Perusahaan yang berada dalam keadaan insolvel akan mengalami kesulitan keuangan saat perusahaan tersebut dibubarkan.

Menurut Sartono (2001: 120), solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dapat dibiayai oleh hutang. Menurut Sugiyarso (2005), solvabilitas adalah penggunaan aktiva atau sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Tingkat solvabilitas yang tinggi akan menunjukkan perbandingan antara utang perusahaan terhadap jumlah aktiva atau mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor.

Untuk menganalisa perbandingan antara utang perusahaan terhadap aktiva tersebut digunakan analisa rasio atau perbandingan. Salah satu analisis rasio tersebut adalah rasio utang atas aktiva (*debt to asset ratio*). Rasio utang atas aktiva adalah rasio yang diperoleh dengan membagi total utang perusahaan dengan total aktiva.

$$\text{Ratio Utang atas Aktiva} = \frac{\text{Totalhutang}}{\text{Totalaktiva}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya dengan menggunakan total aktiva perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman baru dengan jaminan aktiva perusahaan, dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh (ekspansi) serta adanya gejala perbaikan dalam posisi keuangan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Investor akan mengharapkan tingkat solvabilitas yang lebih besar karena akan meningkatkan keuntungan yang diharapkan. Semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, semakin berat beban keuangan dan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan kelangsungan hidup perusahaan. Akan tetapi, tingkat resiko yang tinggi akan diimbangi perusahaan dengan memberikan *return* yang tinggi. Adanya *return* yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

4. Kas

Kas merupakan alat pertukaran atau pembayaran yang diakui oleh masyarakat, karena itu kas dijadikan sebagai dasar yang kuat sebagai alat pengukur terhadap semua kegiatan ekonomi dalam perusahaan. Terdapat dua kriteria yang harus dipenuhi agar suatu alat pembayaran dapat diklasifikasikan sebagai kas, yaitu

harus diterima oleh masyarakat bisnis sebagai alat pembayaran atau oleh bank sebagai simpanan sebesar nilai nominalnya, dan harus dapat digunakan sebagai alat pembayaran untuk kegiatan normal perusahaan (Harnanto, 2002: 148).

Salah satu pertanyaan penting menyangkut suatu organisasi termasuk perusahaan adalah dimana kas diperoleh dan untuk apa kas tersebut digunakan. Informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan dalam suatu periode akuntansi yang dapat menggambarkan kinerja keuangan dan operasi perusahaan.

Informasi tentang arus kas akan membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih yang positif serta memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya, termasuk kemampuan untuk membayar dividen di masa yang akan datang. Kegunaan laporan arus kas menjadi semakin nyata apabila dihubungkan dengan tingkat kesehatan dan profitabilitas perusahaan. Informasi yang terdapat dalam laporan arus kas juga bermanfaat untuk kinerja perusahaan relatif dalam perbandingannya dengan kinerja dalam tahun-tahun sebelumnya, atau dalam perbandingannya dengan perusahaan lain dalam industri yang sama (Harnanto, 2002: 130).

5. Tingkat Likuiditas

Tingkat likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus

segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 1995: 31). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut berada dalam keadaan likuid, sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, perusahaan tersebut dikatakan illikuid. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar dari utang lancar atau utang jangka pendek.

Tingkat likuiditas bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap laba perusahaan (Hanafi, 2005: 79). Tingkat likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal Indonesia (Taman, 2002: 8). Semakin besar tingkat likuiditas, maka hal itu menunjukkan kondisi yang baik bagi keputusan investasi di pasar perdana (Sulistio, 2005: 91).

6. Skala Perusahaan

Skala (ukuran) perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan calon investor karena berhubungan dengan banyak sedikitnya informasi yang mereka terima. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin dikenal perusahaan oleh calon investor dan semakin mudah baginya untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Kejelasan informasi tentang perusahaan akan meningkatkan penilaian perusahaan, mengurangi tingkat ketidakpastian dan meminimalkan tingkat risiko (Sulistio, 2005: 92). Oleh karena itu, investor bisa mengambil keputusan yang lebih tepat bila dibandingkan dengan pengambilan keputusan tanpa informasi.

Total aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan (Taman, 2002:7). Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika berinvestasi di perusahaan bersangkutan.

b. Informasi *Non* Akuntansi

Informasi *non* akuntansi merupakan informasi yang tidak berasal dari laporan keuangan perusahaan (Nasirwan, 2000 dalam Sulistio, 2005: 87). Artinya, informasi *non* akuntansi berasal dari data-data lain di luar kegiatan akuntansi perusahaan.

Informasi *non* akuntansi antara lain berupa perkembangan harga saham, investasi alternatif dan pengalaman perusahaan (Taman, 2002:6). Informasi *non* akuntansi yang diteliti dalam penelitian ini meliputi perkembangan harga saham dan investasi alternatif

1. Perkembangan Harga Saham

Perkembangan harga saham tercermin dalam indeks harga saham atau dengan kata lain indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan atau perkembangan harga saham (Darmadji, 2001: 95). Indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Dengan demikian, indeks harga saham dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak saja ditentukan oleh kemampuan

manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar perusahaan, seperti sosial masyarakat, politik, dan keamanan.

Agar dapat melakukan investasi di pasar modal dengan baik, maka investor harus mengetahui perkembangan harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham ini. Di BEI terdapat enam jenis indeks, salah satu yang sering digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena IHSG menggunakan seluruh saham yang tercatat di bursa sebagai penghitung indeks sehingga dapat mencerminkan fenomena ekonomi, sosial, politik, dan keamanan suatu negara

2. Investasi Alternatif

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik (Tandelilin, 2001: 48). Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya akan berinvestasi di saham untuk berpindah ke deposito.

Jadi, keputusan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga deposito berjangka saat perusahaan tersebut melakukan penawaran perdana, yang dapat dikatakan sebagai salah satu investasi alternatif bagi investor. Perubahan tingkat suku bunga deposito ini

akan mempengaruhi keputusan investasi secara terbalik. Artinya, jika tingkat suku bunga deposito pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana meningkat, maka minat investor untuk membeli saham menurun. Begitu juga sebaliknya, saat tingkat suku bunga deposito berjangka turun, investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham.

3. Pengalaman Perusahaan

Pengalaman perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Perusahaan yang belum lama berdiri, akan lebih sulit untuk berkembang dibanding perusahaan yang telah lama berdiri (Firth dan Smith, 1992 dalam Wahyudi, 2004: 214). Hal ini mungkin dapat dikaitkan dengan pengalaman yang dimiliki pihak manajemen, yaitu perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki tim manajemen yang lebih berpengalaman dan solid dalam mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang terjadi.

Pengalaman dalam mengelola bisnis mengakibatkan manajemen mempunyai pengetahuan yang cukup terhadap lingkungan bisnis. Sedangkan manajemen perusahaan yang relatif lebih muda diperkirakan kurang berpengalaman, sehingga tidak mempunyai pengetahuan yang luas terhadap faktor-faktor yang harus dipertimbangkan untuk menentukan pengembangan usaha (Sunaryah, 2002 dalam Wahyudi, 2004: 215).

Semakin lama umur perusahaan juga berdampak pada banyaknya informasi yang dapat diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut, dengan demikian akan mengurangi terjadinya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang. Umur perusahaan diukur dari tahun perusahaan berdiri sampai periode penawaran umum.(Taman, 2002: 7).

3. Saham

Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek dan merupakan bukti kepemilikan dalam perusahaan. Menurut Martono (2002: 367), saham adalah bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Menurut Darmadji (2001: 3), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan pengertian saham menurut Tandelilin (2001: 18) adalah suatu bukti atas kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Keputusan investasi dari seorang investor yang rasional didahului variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Analisis fundamental merupakan salah satu pendekatan yang berorientasi pada nilai intrinsik suatu saham (Tandelilin, 2001: 207). Dengan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan nilai aktualnya, maka akan dapat dinilai apakah harga saham tersebut terlalu rendah atau terlalu tinggi

4. Pasar Perdana

Pasar perdana (*primary market*) adalah pasar dimana saham-saham *go public* ditawarkan pertama kalinya melalui penjamin emisi (*underwriter*) dan agen-agensinya. Sedangkan menurut Tandeilin (2002: 14) pasar perdana terjadi saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kali. Terdapat perbedaan yang mendasar antara pasar perdana dengan pasar sekunder. Pertama dalam pasar perdana harga ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten sehingga harga tersebut tidak akan berubah, sedangkan pada pasar sekunder harga selalu berubah dan berfluktuasi sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran terhadap harga sekuritas tersebut. Kedua, transaksi perdagangan di pasar perdana tidak dikenakan komisi, sedangkan di pasar sekunder terdapat biaya komisi pada setiap transaksi perdagangan yang terjadi. Ketiga, investor pada pasar perdana hanya dapat melakukan pembelian sekuritas, sedangkan di pasar sekunder investor dapat melakukan jual beli sekuritas layaknya pada pasar umumnya. Keempat, jangka waktu penawaran di pasar perdana memiliki batas waktu sedangkan di pasar sekunder tidak.

Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*) merupakan penjualan perdana saham oleh perusahaan untuk pertama kalinya (Khomsiyah, 2005: 168). Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya ini terjadi di pasar perdana (*primary market*) dan kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*) dan selanjutnya saham

dapat diperjualbelikan di bursa efek yang disebut pasar sekunder (*secondary market*).

Salah satu alternatif dalam memperoleh dana untuk ekspansi bisnis adalah dengan *go public*. Jadi, motivasi perusahaan untuk melakukan penawaran saham-sahamnya kepada publik antara lain karena perusahaan ingin menghimpun dana dari masyarakat dan ingin memperluas kepemilikan publik di perusahaannya. Secara implisit tujuannya adalah untuk menyerahkan pengawasan perusahaan ke tangan masyarakat (publik). Syahrir (1995) dalam Taman (2002: 3) mengemukakan alasan-alasan perusahaan menawarkan sahamnya di pasar modal yaitu :1) Melunasi hutang jangka panjang dan jangka pendek, 2) Meningkatkan modal kerja, 3) Membiayai perluasan usaha, 4) Memperluas jaringan usaha dan distribusi, 5) Meningkatkan teknologi produksi, dan 6) membayar saran penunjang. Di samping memperoleh dana dari masyarakat, keuntungan lain yang bisa didapatkan melalui penawaran saham di pasar modal menurut Brigham (1995) dalam Taman (2002: 3) adalah :1) Adanya diversifikasi pemilikan saham, 2) Dapat menjual sahamnya dengan mudah untuk mendapatkan kas, 3) Adanya keterbukaan informasi perusahaan sehingga masyarakat lebih tertarik menanamkan sahamnya, dan 4) mengurangi masalah yang berkaitan dengan penilaian pajak. Menurut Asril (200: 16) hal-hal yang menguntungkan yang dijadikan dasar pertimbangan dalam *go public* antara lain : 1) Dengan penjualan saham maka perusahaan memperoleh modal untuk

pengembangan perusahaan, 2) Dapat meningkatkan nilai perusahaan karena sudah dikenal oleh publik, 3) Dengan penawaran umum dapat meningkatkan citra perusahaan terutama apabila IPO-nya berhasil.

Keputusan untuk melakukan penawaran umum perdana merupakan keputusan yang sangat vital dan mempunyai dampak yang besar terhadap perusahaan serta memiliki konsekuensi tertentu sebagai perusahaan publik. Untuk itu perlu dilaksanakan pertimbangan atas beberapa hal yang menguntungkan dari rencana penawaran umum tersebut. Kerugian perusahaan yang melakukan penawaran saham di pasar modal menurut Brigham (1995) dalam Taman (2002: 3) adalah : 1) adanya *administrative cost* dengan diwajibkannya perusahaan yang *go public* untuk mengeluarkan laporan triwulanan, tengah tahun, atau tahunan, 2) pesaing dapat dengan mudah mengetahui kondisi keuangan perusahaan, 3) kepentingan pribadi sudah tidak berlaku lagi dan 4) bila sahamnya tidak aktif di pasar modal maka harga saham tidak mencerminkan nilai saham yang sebenarnya.

a. Proses Penawaran Perdana

Penawaran perdana (IPO) merupakan kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.

Proses IPO bisa dikelompokkan menjadi tiga yaitu proses emisi, pada saat emisi dan sesudah emisi. Sebelum melakukan emisi perusahaan melakukan persiapan-persiapan intern dalam rangka IPO.

Hal-hal yang perlu dipersiapkan antara lain : 1) penetapan rencana pencarian dana melalui IPO oleh manajemen perusahaan, 2) meminta persetujuan kepada pemegang saham dan melakukan perubahan anggaran dasar pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), 3) perusahaan mencari penjamin emisi, profesi penunjang, dan lembaga penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen, 4) mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan, 5) kontrak pendahuluan dengan bursa efek, 6) penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi, dan 7) menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM sekaligus melakukan ekspose terbatas di BAPEPAM.

Setelah itu BAPEPAM mengajukan proses pengajuan pernyataan pendaftaran yang telah diajukan oleh emiten. BAPEPAM memberi tanggapan terhadap kelengkapan dokumen, kecukupan dan kejelasan informasi serta aspek keterbukaan dari sisi hukum, akuntansi, keuangan dan manajemen. Sebelum dikeluarkannya pernyataan bahwa pendaftaran tersebut efektif, BAPEPAM akan memberikan komentar tertulis dalam jangka waktu 45 hari.

Setelah melakukan persiapan tersebut, maka emiten siap melakukan emisi di pasar perdana dan pasar reguler. Pada pasar perdana, sekuritas ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin sekuritas melalui para agen penjualan yang ditunjuk. Saat itu juga dilakukan penjatahan saham kepada pemodal oleh sindikasi penjamin sekuritas dan emiten. Penjatahan saham adalah pengalokasian sekuritas

pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah sekuritas yang tersedia. Selanjutnya sekuritas tersebut dapat diperdagangkan di pasar reguler dengan terlebih dahulu mencatatkan sekuritas tersebut di bursa.

Sesudah melakukan emisi, emiten diwajibkan untuk menyampaikan laporan keuangan secara rutin dan laporan lain menyangkut kejadian penting yang terjadi kepada BAPEPAM dan BEI. Laporan tersebut akan secepatnya dipublikasikan oleh bursa kepada masyarakat pemodal melalui pengumuman di lantai bursa dan melalui papan informasi. Informasi ini nantinya akan berguna bagi pemodal untuk mengetahui kinerja dari perusahaan.

5. Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Dalam bab 1 pasal 1 butir 13 undang-undang RI no.8 tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa : “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek”.

Manfaat keberadaan pasar modal antar lain menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi, serta mendorong investasi sehingga menggerakkan perekonomian negara.

Struktur organisasi pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang RI NO.8 tahun 1995 tentang pasar modal. Di dalam UU tersebut dijelaskan bahwa kebijakan di bidang pasar modal ditetapkan oleh Menteri Keuangan, sedangkan pembinaan, pengaturan, pengawasan sehari-hari dilaksanakan BAPEPAM.

B. Kajian Penelitian Terdahulu

Dilihat dari penelitian Taman (2002: 9) ditemukan bahwa informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi tidak mempengaruhi pembuatan keputusan investasi di pasar perdana. Dalam penelitian Taman (2002: 8), untuk variabel informasi akuntansi hanya kas, tingkat likuiditas dan skala perusahaan saja yang berpengaruh signifikan pada keputusan investasi, sedangkan variabel perkembangan penjualan, *profit margin* dan tingkat solvabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Untuk variabel informasi *non* akuntansi, hanya pengalaman perusahaan saja yang berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan variabel perkembangan harga saham dan investasi alternatif tidak terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Helen Sulistio tentang pengaruh informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi terhadap initial return.

Penelitian ini menguji pengaruh informasi akuntansi dan *non* akuntansi terhadap *initial return* sebagai proksi dari keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dikhususkan pada saham saham perusahaan yang mengalami *underpricing* di hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa informasi dengan tingkat *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *initial return* dan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi sedangkan informasi *non* akuntansi, persentase pemegang saham lama yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return* dan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Sulistio 2005 : 95).

Penelitian relevan lainnya dilakukan oleh Syaiful Bahri (2004). Dalam penelitian ini diuji pengaruh kandungan informasi komponen arus kas, laba akuntansi, dan karakteristik perusahaan terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan arus kas, laba akuntansi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga investor tidak perlu terlalu mengacu pada 3 variabel ini dalam pengambilan keputusan investasi.

Sedangkan Mashurdin (2003) menguji pengaruh dividen per lembar saham dan tingkat kesehatan perusahaan terhadap harga saham. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEJ. Hasil pengujian menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara dividen per lembar saham dengan harga saham perusahaan yang *go public* di Indonesia. Demikian halnya terdapat hubungan signifikan antara tingkat

kesehatan perusahaan dengan harga saham perusahaan yang *go public* di Indonesia. Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan investasi, sebaiknya investor perlu mempertimbangkan kedua variabel tersebut.

Ana Rahmadani (2005) meneliti tentang pengaruh prospektus IPO terhadap keputusan investasi di BEJ. Penelitian ini menguji tentang pengaruh informasi keuangan (*financial leverage*, ROA, TPL, dan *Size*) dan informasi *non* keuangan (tipe perusahaan, umur, reputasi penjamin emisi, dan auditor) terhadap keputusan investasi di BEJ. Hasil analisis menunjukkan informasi keuangan dan *non* keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan investasi. Besarnya pengaruh variabel keuangan dan *non* keuangan tersebut terhadap keputusan investasi sebesar 55.3%.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Dinah Juma'atin(2006) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* dan *return* 15 hari setelah IPO di BEJ. Hasil analisis regresi berganda hipotesis ketiga yaitu pengaruh variabel keuangan dan non-keuangan terhadap *initial return* menunjukkan bahwa variabel non-keuangan berupa variabel kondisi perekonomian (*economic condition*) dan variabel reputasi auditor berpengaruh signifikan, sedangkan semua variabel keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Adanya penelitian-penelitian terdahulu yang relevan tersebut membantu penulis untuk melakukan penelitian yang juga menyangkut tentang informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi terhadap pengambilan keputusan

investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan Informasi Akuntansi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Salah satu fungsi penting akuntansi adalah sebagai media informasi bagi investor dalam proses pembuatan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Laporan keuangan adalah alat utama perusahaan untuk menyampaikan informasi akuntansi kepada pihak luar perusahaan. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan bergeraknya reaksi pasar. Reaksi pasar salah satunya mengacu pada perilaku investor dalam melakukan transaksi membeli atau menjual saham.

Dari laporan keuangan itu, oleh investor akan diolah dan dianalisis untuk digunakan sebagai dasar dalam pembuatan keputusan. Hasil analisis tersebut bisa berupa angka-angka saja atau berupa rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan sebagainya. Angka ataupun rasio tersebut oleh investor akan diinterpretasikan menjadi berbagai bentuk kemampuan atau kelemahan perusahaan yang bersangkutan. Misalnya rasio likuiditas diterjemahkan sebagai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, atau untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan.

Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan mengalami laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, maka akan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi di pasar modal. Ketika investor mengevaluasi *performance* dari suatu perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah *profit margin* suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan. Investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan *profit margin* berakibat terhadap keputusan investasi di pasar perdana (Sulistio, 2005: 91). Jika suatu perusahaan menghasilkan *profit margin* yang tinggi, maka akan mendorong investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Dapat dikatakan bahwa *profit margin* diduga berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor dan dugaan ini diuji pada hipotesis 1 (H_1).

Tingkat solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajibannya dengan menggunakan aktiva. menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang (Munawir, 1995: 32). Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak mencukupi atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut berada dalam keadaan insolvabel. Semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, semakin berat beban keuangan dan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan. Hal ini berarti

semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan kelangsungan hidup perusahaan. Akan tetapi, tingkat resiko yang tinggi akan diimbangi perusahaan dengan memberikan *return* yang tinggi. Adanya *return* yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hal ini diduga berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor di pasar perdana dan dugaan tersebut diuji pada hipotesis 2 (H_2).

3. Hubungan Informasi *Non* Akuntansi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dalam menentukan keputusan investasi, ada banyak hal yang menjadi bahan pertimbangan investor. Tidak hanya analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga terhadap faktor-faktor di luar perusahaan atau yang bersifat *non* keuangan. Artinya, di samping informasi akuntansi, keputusan investasi juga didasari atas informasi *non* akuntansi seperti skala perusahaan, perkembangan harga saham, atau investasi alternatif. Jadi, di sini informasi *non* akuntansi berfungsi untuk mendukung dan melengkapi informasi akuntansi sebagai acuan bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Perkembangan harga saham tercermin dalam indeks harga saham. Dengan kata lain indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan atau perkembangan harga saham (Darmadji, 2001: 95). Indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh

simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Dengan demikian, indeks harga saham dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*). Agar dapat melakukan investasi di pasar modal dengan baik, maka investor harus mengetahui perkembangan harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham ini. Apabila IHSG suatu perusahaan terus cenderung mengalami kenaikan, hal ini menandakan bahwa saham tersebut akan memberikan *return* yang bagus bagi pemiliknya. Hal ini akan mendorong investor untuk menanamkan investasi pada saham tersebut. Dapat diduga perkembangan harga saham berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor dan dugaan ini diuji pada hipotesis 3 (H_3).

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik (Tandelilin, 2001: 48). Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya akan berinvestasi di saham untuk berpindah ke deposito. Jadi, keputusan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga deposito berjangka saat perusahaan tersebut melakukan penawaran perdana, yang dapat dikatakan sebagai salah satu investasi alternatif bagi investor. Perubahan tingkat suku bunga deposito ini akan mempengaruhi keputusan investasi secara terbalik. Artinya, jika

tingkat suku bunga deposito pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana meningkat, maka minat investor untuk membeli saham menurun. Begitu juga sebaliknya, saat tingkat suku bunga deposito berjangka turun, investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham. Uraian tersebut mengarah pada dugaan bahwa investasi alternatif berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor dan dugaan ini diuji pada hipotesis 4 (H_4).

D. Kerangka Konseptual

Investasi diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik secara langsung maupun tidak langsung dengan harapan investor akan mendapat sejumlah keuntungan ekonomis sebagai hasil penanaman modal tersebut. Sebagai investor, dalam menanamkan modalnya tentu saja mengharapkan keuntungan yang tinggi yang diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Mengingat hal tersebut, sebelum investor mengambil keputusan untuk berinvestasi, maka hendaklah investor mempelajari dan mengumpulkan informasi yang cukup mengenai investasi yang akan dilakukan. Selama ini, informasi akuntansi dijadikan dasar bagi investor dalam membuat keputusan investasi karena informasi akuntansi menyajikan informasi mengenai hasil usaha dan kondisi perusahaan. Akan tetapi, selain informasi akuntansi, informasi *non* akuntansi pun dapat dijadikan pedoman untuk pengambilan keputusan investasi.

Melalui kerangka konseptual, dijelaskan persepsi keterkaitan antar informasi akuntansi dan informasi *non* akuntansi dengan keputusan investasi

yang akan diteliti berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah. Karena informasi akuntansi diproksi dengan *profit margin* dan tingkat solvabilitas, dan informasi *non* akuntansi diproksi dengan perkembangan harga saham dan investasi alternatif, maka dalam kerangka konseptual ini dijelaskan dan digambarkan pengaruh masing-masing proksi variabel diatas terhadap variabel terikatnya.

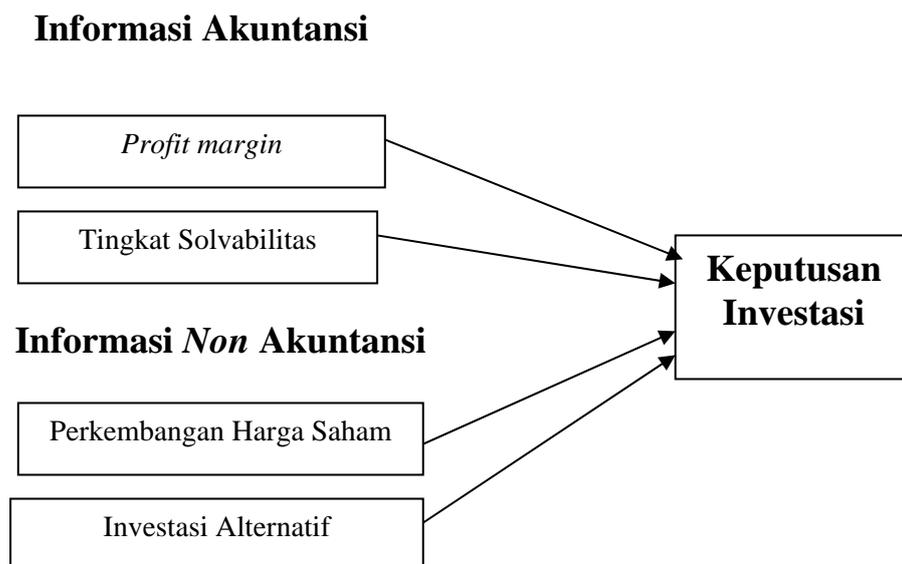
Profit margin kerap kali dipakai untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya dan beban. Jika *profit margin* yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan beban cukup baik, tentu akan menarik investor untuk berinvestasi.

Tingkat solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjangnya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Apabila tingkat solvabilitas tinggi mengindikasikan perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya apabila dilikuidasi. Hal ini tentu akan menarik investor untuk berinvestasi.

Perkembangan harga saham dapat digunakan investor untuk menilai keadaan ekonomi, sosial, politik dan keamanan suatu negara. Jadi, perkembangan harga saham yang menunjukkan peningkatan akan menarik investor untuk berinvestasi karena hal tersebut mencerminkan adanya stabilitas ekonomi, sosial, politik dan keamanan yang cukup menjadi jaminan bagi investor.

Investasi alternatif merupakan suatu pilihan investasi bagi investor disamping investasi dalam saham. Jadi, investasi alternatif dengan *return* yang

lebih tinggi tentu akan mengurangi minat untuk berinvestasi dalam saham. Hal ini tentu saja berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan diambil oleh investor dalam menanamkan modalnya.



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis terhadap permasalahan adalah sebagai berikut:

- H₁: *Profit margin* berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.
- H₂: Tingkat solvabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.

- H₃: Perkembangan harga saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.
- H₄: Investasi alternatif berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh informasi akuntansi (*profit margin* dan tingkat solvabilitas) dan informasi *non* akuntansi (perkembangan harga saham dan investasi alternatif) terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal periode tahun 2002-2007.

Berdasarkan hasil analisa yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka kesimpulan yang dapat diambil adalah :

1. Informasi akuntansi yang diproksi dengan variabel *profit margin* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal periode tahun 2002-2007. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *profit margin* belum dapat dijadikan sebagai faktor penentu investor dalam berinvestasi di pasar perdana.
2. Informasi akuntansi yang diproksi dengan variabel tingkat solvabilitas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal periode tahun 2002-2007. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tingkat

solvabilitas belum dapat dijadikan sebagai faktor penentu investor dalam berinvestasi di pasar perdana.

3. Informasi non akuntansi yang diproksi dengan variabel perkembangan harga saham tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal periode tahun 2002-2007. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perkembangan harga saham belum dapat dijadikan sebagai faktor penentu investor dalam berinvestasi di pasar perdana.
4. Informasi non akuntansi yang diproksi dengan variabel investasi alternatif tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal periode tahun 2002-2007. Jadi, dapat disimpulkan bahwa investasi alternatif belum dapat dijadikan sebagai faktor penentu investor dalam berinvestasi di pasar perdana.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Jumlah sampel atau data observasi yang digunakan masih tergolong kecil sehingga tidak mewakili populasi perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Masih adanya sejumlah variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi yang besar dalam mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya di pasar perdana.

3. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun perlu disadari bahwa metode *purposive sampling* ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.

C. Saran

Dari hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan sebelumnya, saran-saran yang dapat penulis berikan adalah :

1. Mengingat tidak adanya pengaruh variabel informasi akuntansi (*profit margin* dan tingkat solvabilitas) dan informasi non akuntansi (perkembangan harga saham dan investasi alternatif) terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di pasar modal , maka sebaiknya bagi investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam mengambil keputusan berinvestasi seperti pengalaman perusahaan, reputasi underwriter yang digunakan perusahaan untuk melakukan IPO.
2. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menguji kembali variabel-variabel bebas lain yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO di pasar modal seperti rasio keuangan lainnya dan informasi non akuntansi lainnya seperti persentase pemegang saham, reputasi auditor, reputasi underwriter, nilai emisi dan reputasi manajemen.