

## **ANALISIS PENGARUH PEMILIHAN METODE AKUNTANSI TERHADAP PEMASUKAN PENAWARAN PERDANA**

**Jogiyanto Hartono**

Universitas Gadjah Mada

**Syaiful Ali**

Universitas Gadjah Mada

### **ABSTRACT**

*IPO (initial public offerings) has been characterized by a lack of publicly available information. In the offerings process, financial statement disclosures are especially critical to the market price-setting process (Neill et al. 1995). In this paper, we examine the accounting methods choices accompanying the initial public offerings of 100 companies that listed at Jakarta Stock Exchange for 1994-1999 periods. Using regression analysis, the methods choice of the sample firms are examined with regard to the company initial offering proceeds.*

*Accounting choice is viewed as a means by which issuers may affect the proceeds of the initial offering. We hypothesized that the issuers with accounting methods result in larger income and asset values (income-increasing methods), has higher initial proceeds than the issuers using income decreasing methods. The accounting methods that we examined are accounting method for inventory valuation and depreciation methods. Other independent variable, which included in the research model are equity book value and ownership signal.*

*Our result indicate no positive association between the initial proceeds from an offering and the selection of accounting methods that result in larger income and asset values. The result is not consistent with the hypotheses of Neill et.al (1995) study, which indicate a marginally positive association.*

**Keywords:** *IPO, income-increasing methods, income-decreasing methods.*

### **PENDAHULUAN**

Penjualan saham pada publik untuk yang pertama kali oleh suatu perusahaan disebut *Initial Public Offering* (IPO). BAPEPAM menetapkan prosedur peraturan khusus yang harus dipatuhi oleh perusahaan tersebut. Salah satu elemen penting dari peraturan tersebut ialah persyaratan bahwa Laporan Keuangan Auditan disediakan sebagai bagian dari prospektus. Karena IPO sering ditandai oleh kurang tersedianya informasi yang dipublikasi-

kan, pengungkapan laporan keuangan dalam prospektus menjadi penting pada proses pembentukan harga saham. (Neill et al. 1995).

Proses penentuan harga pada IPO sulit ditentukan, karena tidak adanya harga pasar saham yang dapat diamati sebelum penawaran perdana dan juga karena banyak perusahaan emiten yang sedikit/tidak mempunyai sejarah operasi perusahaan. (Ibbotson, et al. 1999). Oleh karena itu, prospektus menjadi sumber

informasi utama bagi calon investor untuk menilai suatu perusahaan.

Penelitian ini mencoba mengangkat **isu** tentang pengaruh metode akuntansi yang berbeda yang digunakan oleh perusahaan IPO terhadap pemasukan penawaran perdanya<sup>1</sup>. Hasil penelitian empiris oleh Neill, et al. (1995) menunjukkan bahwa pemasukan penawaran perdana berhubungan dengan metode akuntansi yang digunakannya apakah bersifat liberal atau konservatif<sup>2</sup>. Pemasukan dari perusahaan IPO yang menggunakan metode akuntansi liberal (*income-increasing*) relatif lebih tinggi dibandingkan dengan pemasukan dari perusahaan IPO yang menggunakan metode konservatif (*income-decreasing*).

**Motivasi** dari penelitian ini adalah sebagai berikut ini. Penelitian ini menarik untuk dilakukan karena beberapa metode akuntansi dapat dipilih untuk digunakan oleh perusahaan, sehingga perusahaan akan memilih metode akuntansi yang paling menguntungkan. Metode penilaian persediaan yang boleh digunakan adalah metode LIFO, FIFO dan *average* (rata-rata) yang akan menghasilkan aliran kas yang berbeda. Metode penyusutan yang dapat digunakan adalah metode garis lurus, saldo menurun, *sum of years digit* dan sebagainya. Penelitian ini merupakan penelitian sejenis yang pertama dilakukan di Indonesia.

**Tujuan** dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh penggunaan metode akuntansi terhadap pemasukan penawaran perdana. Metode akuntansi yang akan diteliti adalah sesuai dengan yang sudah diteliti oleh Neill, et al. (1995), yaitu metode akuntansi untuk penilaian persediaan dan metode akuntansi penyusutan aktiva tetap.

Hasil dari penelitian ini akan **bermanfaat** bagi beberapa pihak. Bagi manajer dan *underwriter*, hasil penelitian ini dapat menunjukkan apakah di dalam menentukan harga penawaran perdana, metode akuntansi perlu diperhitungkan. Untuk Bapepam, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan apakah metode akuntansi yang digunakan perlu untuk diungkapkan secara wajib dan jelas di prospektus.

## KAJI LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Initial Public Offerings (IPO)*

IPO merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go-public*. Pasar perdana merupakan pasar dimana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya. UU Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya.

Ada dua metode pokok dalam melakukan IPO, yaitu *firm commitment* dan *best efforts*. Dengan metode *firm commitment*, *underwriter* (penjamin emisi) membeli surat berharga dengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran dan menanggung resiko atas tidak terjualnya surat berharga tersebut. Umumnya, IPO di Bursa Efek Jakarta dilakukan dengan metode ini. Dengan metode *best efforts*, penjamin emisi hanya bertindak sebagai agen yang menerima komisi untuk tiap saham yang terjual. Penjamin emisi secara legal terikat untuk menggunakan usaha terbaiknya (*best efforts*) untuk menjual surat berharga pada harga penawaran yang telah disepakati.

<sup>1</sup> Pemasukan penawaran perdana merupakan terjemahan dari *initial offering proceeds* Terima kasih pada Bapak **Suwardjono** atas bantuannya dalam menterjemahkan istilah-istilah.

<sup>2</sup> Lihat juga di Zmijewski dan Hagerman (1981).

### Metode Akuntansi Penyusutan Aktiva Tetap dan Penilaian Persediaan

**PSAK No. 17** mendefinisikan penyusutan sebagai alokasi jumlah suatu aktiva yang dapat disusutkan sepanjang masa manfaat yang diestimasi. Penyusutan untuk periode akuntansi dibebankan ke pendapatan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Ada beberapa metode akuntansi penyusutan yang diijinkan. Penelitian ini memfokuskan pada penggunaan metode penyusutan metode garis lurus (*stright line method*), jumlah angka tahun (*sum-of-the-year digit*) dan saldo menurun (*decreasing balance method*).

**PSAK No.14** mendefinisikan persediaan sebagai aktiva yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha normal; dalam proses produksi dan atau dalam perjalanan; atau dalam bentuk bahan atau perlengkapan (*supplies*) untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa. Di **paragraf 06** disebutkan bahwa biaya persediaan harus meliputi semua biaya pembelian, biaya konversi dan biaya lain yang timbul sampai persediaan berada dalam kondisi dan tempat yang siap untuk dijual atau dipakai. Biaya persediaan tersebut, kecuali yang disebut dalam paragraf 19, harus dihitung dengan menggunakan rumus biaya masuk pertama keluar pertama (MPKP atau FIFO), rata-rata tertimbang (*weighted average cost method*), atau masuk terakhir keluar pertama (MTKP atau LIFO).

Metode FIFO didasarkan pada asumsi barang dalam persediaan yang pertama dibeli akan dijual atau digunakan terlebih dahulu sehingga yang tertinggal dalam persediaan akhir adalah yang dibeli atau diproduksi kemudian. FIFO dianggap sebagai suatu pendekatan yang logis dan realistis mengenai arus biaya, yaitu dalam hal identifikasi biaya-biaya yang spesifik dianggap tidak praktis atau tidak mungkin dilaksanakan.

Metode rata-rata tertimbang (*weighted average method*) didasarkan pada asumsi biaya setiap barang ditentukan berdasarkan biaya rata-rata tertimbang dari barang serupa pada awal periode dan biaya barang serupa yang dibeli atau diproduksi selama periode. Pendekatan ini dapat dianggap sebagai suatu pendekatan yang realistis dan paralel dengan arus fisik barang, khususnya jika unit-unit persediaan yang identik ternyata tercampur baur.

Metode LIFO didasarkan pada asumsi barang yang dibeli atau diproduksi terakhir dijual atau digunakan terlebih dahulu, sehingga yang termasuk dalam persediaan akhir adalah yang dibeli atau diproduksi terdahulu. Metode ini dikembangkan di Amerika Serikat pada akhir tahun 1930-an sebagai suatu metode yang memungkinkan dilakukannya penundaan laba persediaan yang menyedatkan dalam periode terjadinya kenaikan harga. Perusahaan-perusahaan yang menginginkan untuk menggunakan metode ini telah mengajukan petisi kepada kongres (MPR A.S), dan pada tahun 1939 kongres sepakat untuk mengijinkan penggunaan LIFO untuk tujuan pajak perseroan *jika* perusahaan-perusahaan bersangkutan juga menggunakan metode tersebut untuk pelaporan keuangannya. (Smith and Skousen, 1984).

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan di AS (Cushing dan LeClere, 1992; Biddle dan Lindhal, 1982; Morse dan Richardson, 1983; dan Niehaus, 1989), diperoleh suatu gambaran bahwa metode akuntansi yang sering dipakai oleh perusahaan *manufacturing* adalah LIFO dan FIFO. Hongren & Harrison (1988) menunjukkan bahwa 36% perusahaan menggunakan metode LIFO, 41% FIFO, 19% rata-rata dan lainnya 4%.

SAK membolehkan pemakaian metode LIFO, namun untuk tujuan perpajakan karena pasal 10 ayat 6 UU PPh secara tegas menganut metode FIFO atau rata-rata, maka metode penilaian lain tidak diperkenankan atau kalau

untuk tujuan komersial telah dipakai metode selain kedua metode itu, maka untuk keperluan perpajakan hasil dari metode itu harus disesuaikan. (Gunadi, 1998). Karena itu keengganan perusahaan-perusahaan di Indonesia menggunakan metode LIFO diduga karena merasa tak perlu membuat perhitungan dua kali, yakni untuk tujuan pajak dan komersial. (Abdullah, 1999).

### Pengembangan Hipotesis

Dalam proses IPO, prospektus adalah dokumen utama perusahaan IPO yang berisikan ukuran-ukuran kinerja akuntansi berupa laporan keuangan dan juga merupakan sumber informasi utama bagi calon investor. Hal ini dapat menyebabkan *entrepreneur* percaya bahwa pilihan metode akuntansi yang digunakan dapat mempengaruhi penilaian IPO perusahaannya. Studi yang dilakukan Klein (1989) menyajikan suatu model penilaian IPO dan menemukan bukti adanya hubungan antara angka-angka akuntansi pada prospektus termasuk pendapatan dan penghasilan dengan nilai pasar dari saham perusahaan IPO satu minggu setelah tanggal perdagangan perdana.

Aharony et al. (1993) meneliti apakah perusahaan IPO memanipulasi pendapatan dengan menggunakan metode akuntansi sebelum melakukan penawaran perdana. Hasil empiris mereka menghasilkan dukungan yang lemah atas hipotesa adanya manipulasi laba akuntansi. Manajemen laba akuntansi hanya ditemui pada perusahaan yang berukuran kecil dan yang memiliki *leverage* yang tinggi.

Friedlan (1994) juga meneliti masalah pilihan metode akuntansi oleh perusahaan IPO. Ia menggunakan teknik penilaian akrual yang telah dimodifikasi untuk menilai apakah akrual meningkat di luar apa yang diharapkan dari pertumbuhan perusahaan yang telah terjadi. Dengan menguji laporan keuangan interim dan juga tahunan sebelum dilakukan penawaran perdana, Friedlan melaporkan hasil yang konsisten dengan hipotesa bahwa perusahaan

IPO, secara rata-rata menggunakan *discretionary accruals* untuk meningkatkan pendapatan sebelum *go public*.

Zmijewski dan R. Hagerman (1981) mengelompokkan metode akuntansi penyusutan ke dalam dua kategori yaitu metode pembebanan menurun sebagai kebijakan penurunan pendapatan (*income decreasing policy*) dan metode garis lurus sebagai kebijakan pendapatan meningkat (*income increasing policy*).

Hasil penelitian empiris oleh John D Neill et al. (1995) menunjukkan bahwa pemasukan penawaran perdana secara sistematis berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi yang digunakan, apakah bersifat *income-increasing* (liberal) atau *income-decreasing* (konservatif). Pemasukan dari perusahaan IPO yang menggunakan metode akuntansi liberal relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan IPO yang menggunakan metode konservatif.

Dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa alternatif sebagai berikut:

H1: Perusahaan IPO yang menggunakan metode akuntansi penyusutan garis lurus (*income increasing method*) akan menghasilkan pemasukan penawaran perdana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang menggunakan metode akuntansi penyusutan saldo menurun (*income decreasing method*).

Penggunaan metode akuntansi penilaian persediaan (FIFO, LIFO dan *weighted average*) akan memberikan hasil yang berbeda pada laporan keuangan perusahaan. Perbedaan yang terjadi dalam penilaian persediaan di neraca akan diikuti oleh perbedaan-perbedaan laba dalam perhitungan rugi-laba periode bersangkutan dan juga perbedaan arus kasnya.

Penelitian yang dilakukan Neill et al. (1995) menunjukkan perusahaan yang menggunakan metode persediaan FIFO menghasilkan pemasukan penawaran perdana

yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang menggunakan metode LIFO. Karena perusahaan di Indonesia tidak ada yang menggunakan LIFO, penelitian ini menggunakan pendekatan metode rata-rata sebagai *proxy* metode *income decreasing*. Dalam penelitian ini dikembangkan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H2: Perusahaan IPO yang menggunakan metode akuntansi persediaan FIFO (*income increasing method*) akan menghasilkan pemasukan penawaran perdana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang menggunakan metode akuntansi persediaan rata-rata (*income decreasing method*).

Neill, et al. (1995) menemukan adanya variabel-variabel lain yang mempengaruhi besarnya pemasukan penawaran perdana dari perusahaan IPO. Variabel-variabel ini adalah sinyal kepemilikan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang ditawarkan dan nilai buku modal perusahaan. Variabel-variabel ini merupakan variabel-variabel kontrol yang perlu dipertimbangkan.

Sinyal kepemilikan (persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat saat IPO) menunjukkan banyaknya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan. Hughes (1986), dalam penelitiannya menyatakan bahwa persentase jumlah saham yang dipertahankan oleh perusahaan IPO merupakan sinyal positif atas perkiraan mereka terhadap nilai perusahaannya. Semakin besar saham yang dipertahankan oleh perusahaan maka nilai penawaran diharapkan akan semakin meningkat.

Persentase jumlah saham yang ditawarkan juga dapat digunakan oleh penerbit saham untuk mengurangi fenomena *informational asymmetries*. Penerbit saham diasumsikan memiliki informasi yang lebih baik mengenai arus kas perusahaan di masa depan dibanding calon investor, sehingga penerbit saham dapat memberi *signal* mengenai nilai perusahaan

yang sebenarnya dengan menawarkan saham dengan harga *discount* dan dengan mempertahankan sejumlah saham perusahaan yang ditawarkan dalam portofolio investasi perusahaan. (Leland and Pyle, 1977). Dalam penelitian ini dikembangkan hipotesa alternatif sebagai berikut:

H3: Semakin besar jumlah saham yang dipertahankan dalam penawaran perdana, maka semakin tinggi pemasukan penawaran perdananya.

Nilai buku modal perusahaan dapat diketahui pada sisi pasiva neraca laporan keuangan perusahaan. Modal perusahaan yang besar dipersepsikan memiliki kemampuan *financial* dan membayar utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal perusahaan yang kecil nilainya. Studi yang dilakukan Klein (1989) menyajikan suatu model penilaian IPO dan menemukan bukti adanya hubungan antara angka-angka akuntansi pada prospektus termasuk pendapatan dan penghasilan dengan nilai pasar dari saham perusahaan IPO satu minggu setelah tanggal perdagangan perdana. Clarkson, Donto, Richardson dan Sefcik (1992) menemukan hubungan positif antara signal pendapatan dengan nilai pasar saham perusahaan IPO. Neil et al. (1995) menyatakan bahwa nilai buku modal perusahaan secara statistik signifikan, berkaitan dengan dependen variabel yaitu semakin besar nilai buku modal maka semakin tinggi pemasukan penawaran perdananya. Dalam penelitian ini dikembangkan hipotesa alternatif sebagai berikut:

H4: Semakin besar nilai buku modal, maka semakin tinggi pemasukan penawaran perdananya.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Sampel

Populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan go

*public* yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 1 Januari 1994 sampai dengan 31 Desember 1998. Selama periode tersebut tercatat sebanyak 127 perusahaan yang melakukan penawaran perdana di BEJ yang dapat dilihat di Tabel 1 dengan rinciannya di lampiran 1.

Jumlah perusahaan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1994 sampai dengan 1998 sebanyak 127 perusahaan. Hasil dari seleksi sampel setelah melalui kriteria yang ditentukan

diuraikan pada Tabel 2. Perusahaan yang dikeluarkan dari sampel ialah perusahaan yang kehilangan data untuk masing-masing pilihan metode akuntansi. Perusahaan minyak dan gas bumi juga dikeluarkan dari sampel (Medco Energy Corp.) karena dari hasil penelitian perusahaan yang melakukan IPO sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan minyak dan gas bumi mempunyai karakteristik berbeda secara signifikan dibandingkan dengan perusahaan IPO lainnya (Ritter 1984; Beatty 1989).

→  
Lamp. 1 mana?

**Tabel 1.** Statistik Emisi Saham (IPO) Tahun 1994-1998

Tahun Pencatatan IPO	Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO
1994	50
1995	17
1996	19
1997	34
1998	3
Total Perusahaan IPO	127

**Tabel 2.** Proses Seleksi Sampel

Kriteria Seleksi Sampel	Sampel 1	Sampel 2
Jumlah Perusahaan IPO tahun 1994-1999	127	127
Dikeluarkan dari sampel, karena:		
- Perusahaan Minyak dan Gas Bumi	(1)	(1)
- Data pilihan prosedur akuntansi penyusutan aktiva tetap, data nilai buku modal dan data jumlah saham yang ditawarkan tidak tersedia/tidak lengkap	(26)	-
- Data pilihan prosedur akuntansi persediaan, data nilai buku modal dan data jumlah saham yang ditawarkan tidak tersedia/tidak lengkap	-	(51)
Jumlah sampel akhir	100	75

*Keterangan:*

- Sampel 1 merupakan sampel untuk metode akuntansi penyusutan aktiva tetap, sedang sampel 2 merupakan sampel untuk metode akuntansi penilaian persediaan.
- Perusahaan yang menggunakan metode garis lurus sebanyak 85.
- Perusahaan yang menggunakan metode saldo menurun sebanyak 15.
- Perusahaan yang menggunakan metode persediaan rata-rata sebanyak 48.
- Perusahaan yang menggunakan metode FIFO sebanyak 27.

### Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari prospektus perusahaan-perusahaan IPO dan situs internet Bapepam sebagai berikut ini.

- Catatan atas laporan keuangan untuk mengetahui metode akuntansi yang digunakan untuk penyusutan aktiva tetap dan metode akuntansi penilaian persediaan diperoleh dari prospektus.
- Persentase kepemilikan saham yang dipertahankan dan nilai buku modal diperoleh dari prospektus.
- Nama, tanggal listing, harga perdana dan nilai emisi perusahaan IPO serta persentase biaya listing diperoleh dari situs internet Bapepam dengan alamat [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id).

### Model Empiris

Untuk menguji hubungan antara nilai pemasukan penawaran perdana (*initial offering proceeds*), pilihan metode akuntansi, sinyal kepemilikan (persentase jumlah saham yang ditawarkan) dan nilai buku ekuitas, digunakan model empiris sebagai berikut ini. Model ini sama seperti yang digunakan pada penilaian IPO sebelumnya, termasuk Neill et al. (1995), Downes dan Heinkel (1982), Clarkson et al (1991, 1992) dan Feltham et al (1991).

$$\text{Nilai Pemasukan}_i = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Penyusutan}_i + \gamma_3 \text{Sinyal}_i + \gamma_4 \text{Nilai Buku}_i + \epsilon_1 \quad (1)$$

$$\text{Nilai Pemasukan}_i = \gamma_0 + \gamma_2 \text{Persediaan}_i + \gamma_3 \text{Sinyal}_i + \gamma_4 \text{Nilai Buku}_i + \epsilon_1 \quad (2)$$

### Definisi Variabel:

Nilai Pemasukan<sub>i</sub> = total nilai pemasukan perdana perusahaan IPO ke-i.

Penyusutan<sub>i</sub> = metode penyusutan aktiva tetap yang digunakan oleh perusahaan ke-i. Variabel ini merupakan variabel *dummy* dan diberi nilai 1 jika perusahaan meng-

gunakan metode akuntansi konservatif (*income decreasing method*, misalnya adalah metode penyusutan garis lurus) dan 0 bila menggunakan metode akuntansi liberal (*income increasing method*, misalnya metode saldo menurun).

Persediaan<sub>i</sub> = metode akuntansi penilaian persediaan yang digunakan oleh perusahaan ke-i. Variabel ini merupakan variabel *dummy* dan diberi nilai 1 jika perusahaan menggunakan metode akuntansi konservatif (*income decreasing method*, misalnya adalah metode IPO) dan 0 bila menggunakan metode akuntansi liberal (*income increasing method*, misalnya metode persediaan rata-rata).

Sinyal = sinyal kepemilikan yang diukur dari  $\ln$  persentase jumlah saham yang ditawarkan ke publik dari seluruh jumlah saham yang beredar atau secara matematis nilai dari  $\ln(1 - \% \text{retained}) + \% \text{retained}$ .

Nilai buku<sub>i</sub> = nilai buku modal perusahaan ke-i, yang dihitung dari nilai buku modal sebelum IPO ditambah dengan *net proceeds* IPO.

### HASIL ANALISIS

Sebelum dilakukan uji *independent sample t-test* dan *multiple regression*, ketiga model di atas harus melewati uji asumsi klasik yaitu uji *non-heterocedasticity*, uji non-autokorelasi dan uji multikolinearity.

Dari hasil uji *Glesjer-Test* diketahui terdapat *heterocedasticity* (tabel 3), tindakan perbaikan heterokedastisitas pada kedua model penelitian dilakukan dengan cara pendekatan *Jika Varians ( $\sigma_1^2$ ) Tidak Diketahui*<sup>3</sup>.

Setelah model I dan II bebas dari heterokedastisitas, akan dilanjutkan uji asumsi klasik selanjutnya yaitu uji autokorelasi. Pada tabel 4 di bawah diuraikan hasil dari uji *Durbin Watson*.

<sup>3</sup> Pembahasan lebih rinci mengenai pendekatan ini lihat Gujarati, op.cit.,p.382.

Tabel 3. Hasil Uji Non-Heterokedastisitas

	<i>T</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
Nilai buku modal (Model I)	2,694	0,008	Heterokedastisitas
Nilai buku modal (Model II)	2,824	0,006	Heterokedastisitas
<b>Setelah perbaikan</b>			
Nilai buku modal (Model I)	0,758	0,450	Homokedastisitas
Nilai buku modal (Model II)	0,500	0,618	Homokedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Durbin Watson (DW)

	Durbin Watson	Dv	4-dv	Kesimpulan
Uji model I	2,029	1,736	2,264	<i>No Autocorrelation</i>
Uji model II	1,881	1,709	2,291	<i>No Autocorrelation</i>

Uji multikolinearitas dilakukan untuk tiap-tiap model dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor*-nya (VIF). Pada tabel 5 di bawah apabila nilai VIF melebihi angka 10, maka disimpulkan telah terjadi multikolinearitas sedangkan bila VIF-nya di bawah 10 disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji model I	(VIF)	Kesimpulan
Penyusutan	1,025	<i>No Multicollinearity</i>
Signal kepemilikan	1,324	
Nilai buku modal	1,299	
<b>Uji model II</b>		
Penyusutan	1,026	<i>No Multicollinearity</i>
Signal kepemilikan	1,349	
Nilai buku modal	1,320	

#### Uji Hipotesis

Persamaan yang baru tersebut kemudian diuji dengan *Independent sample t test* dan *multiple regression* untuk menguji hipotesa yang dikembangkan dalam penelitian ini. Hasil dari uji tersebut diuraikan pada tabel 6.

Uji *Independent Sample t test* dilakukan untuk menguji hipotesa satu dan dua. Hasil yang didapat digunakan sebagai indikator awal dan pendukung pada uji H1 dan H2 dengan menggunakan regresi berganda.

Pada tabel 6, panel A di atas terlihat dengan *t test* untuk asumsi varians tidak sama, nilai *sig*-nya sebesar 0,301 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti rata-rata populasi nilai penawaran metode akuntansi penyusutan garis lurus (liberal) dan saldo menurun (konservatif) adalah sama. Dengan kata lain, H1 yang dibentuk dalam penelitian ini ditolak dan H01 diterima yang bermakna tidak ada perbedaan pemasukan penawaran perdana antara perusahaan yang menggunakan metode akuntansi penyusutan garis lurus (liberal) dan saldo menurun (konservatif).

Hasil ini juga didukung oleh hasil uji *multiple regression* seperti terlihat pada tabel 7 panel A di bawah, menunjukkan bahwa variabel penyusutan tidak signifikan terhadap nilai penawaran. Ini diketahui dari tingkat signifikansi sebesar 0,561 yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05.

**Tabel 6.** Uji Independensi Sampel *t test*

## Panel A (Penyusutan)

	Nilai Penawaran	
	Asumsi varians sama	Asumsi varians tak sama
Uji <i>Levene's</i> untuk kesamaan varians	<i>F</i>	17,361
	<i>Sig.</i>	0,000
Uji <i>t</i> untuk kesamaan means	<i>t</i>	-1,072
	<i>Sig.</i>	0,301

## Panel B (Persediaan)

	Nilai Penawaran	
	Asumsi Varians Sama	Asumsi Varians tak sama
Uji <i>Levene's</i> untuk kesamaan varians	<i>F</i>	2,068
	<i>Sig.</i>	0,155
Uji <i>t</i> untuk kesamaan means	<i>t</i>	0,541
	<i>Sig.</i>	0,592

**Tabel 7.** Hasil Uji Multiple Regression

## Panel A

Variabel independen	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
Penyusutan	1,607	0,111
Signal kepemilikan	2,307	0,044
Nilai buku modal	-0,105	0,917

## Panel B

Variabel	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
Persediaan	-1,622	0,109
Signal kepemilikan	2,329	0,023
Nilai buku modal	-0,215	0,830

Pada tabel 6, panel B di atas dengan *t-test* asumsi variabel tidak sama diketahui nilai *t* 0,651 dengan *sig.* 0,517 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 disimpulkan bahwa rata-rata nilai penawaran metode akuntansi persediaan FIFO dan rata-rata (konservatif) (liberal) adalah sama atau dengan kata lain H2 yang dibentuk dalam penelitian ini ditolak dan H02 diterima. Ini bermakna tidak ada perbedaan pemasukan penawaran perdana

antara perusahaan yang menggunakan metode akuntansi persediaan rata-rata (konservatif) dan FIFO (liberal).

Hasil ini juga didukung dengan hasil uji *multiple regression* pada tabel 7 panel B di atas, dimana ditunjukkan bahwa variabel persediaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai penawaran. Ini ditunjukkan pada panel B nilai uji *t* sebesar -1,622 dan nilai *sig.* 0,109 yang lebih besar dari 0,05.

Dari tabel 6 dan 7 Panel A di atas, terlihat bahwa nilai *sig.* Variabel nilai buku modal baik untuk uji model I maupun II, menghasilkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,917 dan 0,830 yang berarti H03 diterima dan H3 ditolak. Ini bermakna bahwa nilai buku modal perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai pemasukan penawaran perdananya.

Dari tabel 6 dan 7 Panel B di atas, terlihat baik pada uji model I maupun uji model II, dihasilkan nilai *Sig.* 0,044 dan 0,023 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H04 ditolak

dan H4 diterima. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah saham yang dipertahankan atau semakin sedikit jumlah saham yang ditawarkan, akan semakin tinggi nilai pemasukan penawaran perdananya.

### Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh pemilihan metode akuntansi, nilai buku modal dan signal kepemilikan terhadap pemasukan penawaran perdana. Dengan menelaah pemasukan penawaran perdana yang aktual, dapat dinilai perilaku penjamin emisi dan perusahaan IPO karena hal tersebut berkaitan dengan pendapatan dan nilai aset yang dipengaruhi oleh pilihan metode akuntansi.

Bagi calon investor di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sebelum ada bukti lain yang mendukung dari penelitian sesudahnya, maka persentase jumlah saham yang ditawarkan perlu diperhatikan sebagai dasar untuk meneliti perusahaan yang melakukan IPO. Sedangkan mengenai pemilihan penggunaan metode akuntansi penyusutan dan persediaan serta nilai buku modal tidak perlu diperhatikan karena hasil dari penelitian ini tidak berhasil menunjukan bukti yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai penawaran dan juga tidak ada perbedaan pengaruh yang signifikan antara penggunaan metode akuntansi penyusutan (garis lurus vs. saldo menurun) dan metode persediaan (FIFO v.s rata-rata) terhadap nilai pemasukan penawaran perdana.

Ditolaknya H1, H2 dan H4 dapat diartikan bahwa penjamin emisi dan perusahaan IPO mungkin tidak mempercayai bahwa pilihan metode akuntansi liberal (*income increasing*) dan pengaruhnya pada laporan keuangan mempunyai hubungan dengan persepsi investor atas nilai perusahaan.

Bagi perusahaan yang akan *go-public*, sebelum ada bukti lain yang akan mendukung dari penelitian sesudahnya, maka pertimbangan mengenai berapa jumlah saham yang

akan ditawarkan harus diperhatikan karena penelitian ini menunjukkan bahwa faktor tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pemasukan penawaran perdana. Penjamin emisi disarankan untuk memperhatikan jumlah saham yang akan ditawarkan emiten dalam menentukan harga jual saham perdana.

### KETERBATASAN

Dalam melakukan penelitian ini penulis menemukan beberapa keterbatasan penelitian sehingga penelitian ini masih dirasakan kurang sempurna yang apabila dapat diatasi, penelitian yang akan datang dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih akurat. Adapun beberapa keterbatasan tersebut, yaitu:

1. Tidak digunakannya seluruh populasi perusahaan yang melakukan IPO di BEJ. Penelitian ini hanya membatasi perusahaan yang *listing* pada rentang waktu 1994-1998.
2. Tidak diketahuinya total biaya emisi yang dikeluarkan oleh masing-masing perusahaan yang *listing* di BEJ. Dalam penelitian ini, biaya emisi dicari dengan menggunakan pendekatan biaya emisi yang ditetapkan oleh Bapepam.
3. Banyaknya perusahaan yang *listing* pada kurun waktu 1994-1998 yang kehilangan data berkaitan dengan variabel yang diteliti. Kehilangan ini dapat disebabkan sumber data di Pusat Referensi Pasar Modal BEJ yang tidak lengkap sehingga apabila ada sumber data lainnya yang dapat melengkapi data yang diperlukan maka dapat memperbesar jumlah sampel perusahaan yang digunakan.
4. Peneliti berasumsi bahwa perusahaan minyak dan gas mempunyai karakteristik yang berbeda dengan perusahaan jenis industri lainnya. Asumsi tersebut mengikuti asumsi yang dipakai oleh Neil, et al. (1995). Padahal, belum ada pembuktian

atas kebenaran asumsi tersebut, berupa penelitian di Indonesia.

5. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Neil dkk, tersebut digunakan pendekatan portofolio yaitu pengujian penggunaan pilihan atas sekelompok metode akuntansi sedangkan dalam penelitian ini digunakan pendekatan *single procedure choice*. Alasan tidak digunakannya pendekatan portofolio seperti penelitian yang dilakukan oleh Neill dkk, ialah karena tidak adanya kombinasi dari dua metode akuntansi (penyusutan dan persediaan) tersebut yang memenuhi kriteria penelitian dengan *portfolio procedure* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Syukry. 1999. *Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan pada Perusahaan Manufaktur yang telah Go-Public*. Thesis S2, Program Pasca Sarjana UGM. Tidak dipublikasikan.
- Aharony, J., C. Lin, dan M. Loeb. 1993. *Initial Public Offerings, accounting choices and earning management*. Contemporary Accounting Research 10 (Fall): 61-83.
- Biddle, G.C. dan F.W. Lindahl. 1982. *Stock Price Reactions to LIFO Adaptions. The Association between Excess Return and LIFO Tax Savings*. Journal of Accounting Research 20 (Autumn) 551-588.
- Clarkson, P., A. Dontoh, G. Richardson dan S. Sefcik. 1991. *Retained Ownership and the valuation of initial public offerings: Canadian evidence*. Contemporary Accounting Research 8 (Fall): 115-131.
- , 1992. *The voluntary Inclusion of Earnings Forecasts in IPO Prospectuses*. Contemporary Accounting Research 8 (Spring): 601-626.
- Cushing, B.E dan M.J. LeClere, 1992. *Evidence on the Determinants of Inventory Accounting Policy Choice*. The Accounting Review 67 (April): 355-366
- Downes, D., dan R. Heinkel. 1982. *Signaling and the Valuation of Unseasoned New Issues*. Journal of Finance 37: 1-10.
- Feltham, G., J. Hughes dan D. Simunic. 1991. *Empirical Assessment if the Impact of Auditor Quality on the Valuation of New Issues*. Journal of Accounting and Economics 14 (December): 375-399.
- Friedlan, J. 1994. *Accounting Choices by Issuers of Initial Public Offerings*. Contemporary Accounting Research 11 (Summer): 1-32
- Gujarati, Damodar N. 1995. *Basic Econometrics*. Third Edition. McGraw-Hill International Editions. Economic Series.
- Gunadi, 1998. *Akuntansi Pajak*. Jakarta. Penerbit PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hughes, P. 1986. *Signaling by direct disclosure under asymmetric information*. Journal of Accounting and Economics 8 (June): 119-142.
- Hongren, C.T, dan W.T. Harrison. 1988 (93). *Accounting*. Second Edition. Englewood. New Jersey: Prentice Hall.
- Ibbotson, Roger G., Jody L. Sindelar dan Jay R. Ritter. 1998. *Initial Public Offerings. The Corporate Finance Where Theory Meets Practice*. Hal.328.
- Klein, A. *The Association between the Information Contained in the Prospectus and the Market Value on Initial Public Offerings*. Working Paper. New York University, 1989.
- Morse, D dan G. Richardson. 1983. *The LIFO/FIFO Decesion*. Journal of Accounting Research 21 (Spring): 106-127.
- Neill, John D., Susan G. Pourciau, dan Thomas F. Schaefer. 1995. *Accounting Method Choice and IPO Valuation*. Accounting Horizons 9 (September): 68-80.

- Niehaus, G.R. 1989. *Ownership Structure and Inventory Method Choice*. The Accounting Review LXIV (April) : 269-284.
- PSAK No.14 dan 17. 1999. *Standar Akuntansi Keuangan*. Ikatan Akuntansi Indonesia. Penerbit Salemba Empat Jakarta.
- Smith, Jay M. dan K. Fred Skousen. 1984. *Intermediate Accounting*. Comprehensive Volume, 8<sup>th</sup> Edition. South-Western Publishing Co.
- UU Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan penjelasannya.
- Watts, R.,J.Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ:Prentice Hall.
- Zmijewski, M., dan R. Hagerman. 1981. *An Income Strategy Approach to the Positive Theory of Accounting Standard Setting/Choice*. Journal of Accounting and Economics 3: 129-149.

## LAMPIRAN

## Daftar Sampel Perusahaan

No.	Perusahaan	Tgl. Efektif	Tgl. Listing	DEPR	INVT
1	Mas Murni Ind.	1/4/94	2/9/94	0	1
2	Multibreeder ARI	1/19/94	2/28/94	0	1
3	Panca Wiratama S	2/10/94	3/10/94	1	1
4	Sumalindo LJ	2/14/94	3/21/94	0	1
5	Ciputra Development	2/18/94	3/28/94	0	1
6	Lippo Securities	3/2/94	3/28/94	1	1
7	Bank Marshall Bali	3/22/94	4/22/94	0	.
8	Putra Sejahtera P/CFC	3/29/94	5/25/94	0	0
9	Ugahari	3/31/94	6/23/94	0	0
10	Ades Alfindo Putra Setia	5/2/94	6/13/94	0	0
11	Tempo Scan Pasific	5/24/94		0	1
12	Perdana Cipta MF	6/2/94	7/4/94	0	.
13	Jaya Real Property	6/2/94	6/29/94	0	1
14	Modem Bank PP	6/6/94	7/6/94	1	.
15	Indo Food Sukses M	6/9/94	7/14/94	0	0
16	Bank Bira	6/27/94	7/29/94	0	.
17	Bank Rama	6/27/94	8/8/94	0	.
18	Mulia Land	6/27/94	7/28/94	0	1
19	Intinusa Selareksa	6/28/94	9/6/94	0	1
20	Enseval Putera Mega T	6/29/94	8/1/94	0	0
21	Steady Safe	6/29/94	8/8/94	0	0
22	Wicaksana Overseas Intl	6/29/94	8/8/94	1	0
23	Ometraco Realty	6/29/94	8/22/94	0	1
24	Bintang Kharisma	6/30/94	8/30/94	0	0
25	Aneka Kimia Raya	9/7/94	10/3/94	0	0
26	Bank NISP	9/16/94	10/20/94	1	.
27	Langgeng Makmur Plastic	9/21/94	10/17/94	0	1
28	Presida Aneka Niaga	9/22/94	10/27/94	1	0
29	Duta Pertiwi Ralti	9/26/94	11/2/94	0	.
30	Asiana Imi Industries	9/27/94	10/20/94	0	0
31	Pudjiadi Prestige	9/29/94	10/18/94	0	0
32	Darya Varia Laboratories	10/12/94	11/11/94	0	0
33	Suparma	10/14/94	11/15/94	0	1
34	Keramika Indonesia (KIA)	11/4/94	12/8/94	0	1
35	INDAL (Aluminium Industry)	11/10/94	12/5/94	0	1
36	Centris Multi Persada Pratama	11/11/94	12/8/94	0	0
37	Jeewon Jaya Indonesia	11/17/94	12/20/94	1	0
38	Karwell Indonesia	11/18/94	12/20/94	1	0
39	Fajar Surya Wisesa	11/29/94	12/19/94	0	1
40	Davomas Abadi	11/30/94	12/22/94	0	0

41	Mulia Industrindo		1/17/94	0	1
42	Texmaco Jaya		3/10/94	0	1
43	Tunas Ridean	3/31/95	5/16/95	0	0
44	Panin Overseas Finance	4/28/95	6/5/95	0	.
45	Perdana Bangun Pusaka	7/20/95	8/22/95	0	0
46	Bimantara Citra	6/20/95	7/17/95	0	.
47	Mustika Ratu	6/28/95	7/27/95	0	0
48	Surya Hidup Satwa	6/28/94	8/8/95	0	1
49	Pusako Tarinka	9/1/95	9/29/95	0	0
50	Miwon Indonesia	10/5/95	10/31/95	0	1
51	Elang Realty	10/13/95	10/30/95	0	1
52	Komatsu Indonesia	10/13/95	10/31/95	1	0
53	Esahimas Flat Glass Co. Ltd.	10/19/95	11/8/95	0	1
54	Lippo Karawaci		6/28/96	0	1
55	London Sumatra Indonesia	6/3/96	7/5/96	0	1
56	Cahaya Kalbar	6/7/96	6/26/96	0	1
57	Citatah	6/10/96	6/27/96	0	1
58	Ramayan Lestari Sentosa	6/10/96	7/15/96	0	1
59	Kedawung Setia Industrial	6/26/96	7/29/96	0	1
60	Fiskaragung Perkasa	6/26/96	7/25/96	0	0
61	Surya Dumai Industri	6/28/96	7/27/96	0	0
62	Selamet Sempurna	6/28/96	9/9/96	0	1
63	Pelangi Indah Kanindo	8/13/96	9/23/96	0	0
64	Dayaguna Samudra	8/29/96	10/24/96	0	1
65	Bank BNI	10/28/96	11/25/96	0	.
66	Bank Umum Servitia	11/19/96	12/11/96	1	.
67	Siantar Top	11/25/96	12/16/96	0	1
68	Sierad Produce Tbk	11/29/96	12/27/96	0	1
69	Alter Abadi Tbk (IPO)	12/9/96	1/9/97	0	1
70	Bank Pikko (IPO)	12/10/96	1/8/97	0	.
71	Alumindo Light Metal	12/11/96	1/2/97	0	1
72	Mitra Rajasa	1/6/97	1/30/97	1	0
73	Daya Sakti Unggul Corp.	2/25/97	3/26/97	0	1
74	Siloan Gleneagles Health Care	3/5/97	3/27/97	0	1
75	Surya Semesta Internusa	3/5/97	3/27/97	0	1
76	Putra Surya Multi Dana	4/1/97	4/28/97	0	.
77	Eterindo Wahanatama	4/16/97	5/16/97	0	1
78	UNI BANK	5/2/97	6/6/97	0	.
79	Intikeramik Alamasri Industri Tbk.	5/7/97	6/4/97	0	1
80	Asia Inti Selera	5/14/97	6/12/97	0	1
81	Bank Bahari	5/29/97	7/1/97	0	.
82	Bank Century Intervest Corporation	6/3/97	6/25/97	0	.
83	Panasia Filament Inti Tbk.	6/17/97	7/22/97	0	0
84	Lautan Luas Tbk.	6/18/97	7/21/97	0	1
85	Maharani Inti Finance Tbk.	6/23/97	7/16/97	0	.

86	Bank Arya Panduarta Tbk.	6/25/97	7/31/97	0	.
87	Jakarta Kyoei Steel Works Ltd	6/27/97	8/6/97	0	1
88	Lippo Cikarang	6/27/97	7/25/97	0	1
89	Lippo General Insurance	6/27/97	7/28/97	0	.
90	Bukit/Royal Sentul Highlands	6/30/97	7/28/97	0	1
91	Sunson Textile	7/28/97	8/21/97	0	1
92	Bank Mayapada	8/8/97	8/29/97	0	.
93	Bank Universal	9/12/97	10/4/97	0	.
94	Duta Kirana Finance	10/28/97	11/17/97	0	.
95	Bhakti Investama	10/28/97	11/24/97	0	.
96	Aneka Tambang	1/13/97	11/27/97	0	1
97	Astra Agro Lestari Tbk.	11/21/97	12/9/97	0	1
98	Humpuss Intermoda Transportasi	11/24/97	12/15/97	0	1
99	Jakarta Setiabudi Property	12/12/97	11/2/98	0	1
100	Bali Graha Medika Tama	12/26/97	12/1/98	0	0

## Keterangan:

Depresi:

0 = Garis Lurus

1 = Saldo Menurun

Inventory:

0 = FIFO

1 = Rata-rata