

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian Indonesia, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan memerlukan dana yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang, mencari partner untuk melakukan penggabungan usaha (merger), atau mencari pihak lain yang mau ikut menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menjual sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang disebut investor atau pemodal.

Menurut Hartono (2000) dalam Ardiansyah (2004), jika perusahaan memilih untuk menerbitkan saham di pasar modal, maka salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menawarkan saham kepada public. Hal ini dikenal dengan istilah *Go Public*. *Go Public* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam pengembangan usahanya. Perusahaan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi dengan maksud untuk memperoleh tambahan modal yang digunakan untuk melakukan pengembangan usaha serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Penentuan pada harga perdana (*Offering Price*) berupa saham atau suatu perusahaan pertama kalinya menawarkan sahamnya ke publik merupakan hal yang tidak mudah untuk dilakukan. Ketetapan harga penawaran dalam pasar perdana akan memiliki konsekuensi langsung terhadap faktor kesejahteraan pemilik lama (*issuers*). Pihak *issuers* tertentu mengharapkan harga jual yang tinggi, karena dengan harga jual yang tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceed*) akan tinggi pula, yang selanjutnya tingkat kesejahteraan mereka juga akan semakin baik. Di sisi lain harga yang tinggi dapat mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan tidak begitu laku. Akibatnya penjamin emisi (*underwriter*) harus menanggung resiko atas saham yang tidak laku dijual untuk suatu penjamin yang *full commitment*. Dengan demikian jelas bahwa penetapan harga yang layak merupakan tugas antara *issuers* dan penjamin emisi.

Salah satu penyebab kesulitan dalam penetapan harga jual di pasar perdana adalah tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum diperdagangkan. Sehingga baik calon investor maupun issuer, penjamin emisi sama-sama menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga wajar. Di samping keterbatasan informasi tentang apa dan bagaimana perusahaan yang go public tersebut, membuat calon investor harus melakukan analisis sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau

memesan saham. Pada saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas pada informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran. Informasi dalam prospektus dapat dibagi menjadi dua informasi, yaitu informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi. Informasi akuntansi yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan perhitungan rugi/laba, laporan arus kas dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non-akuntansi merupakan informasi selain laporan keuangan, seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independen, nilai penawaran saham, umur perusahaan dan informasi lainnya. Maksud disajikannya informasi itu adalah terutama membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten (Kim, et al., 1995:p. 450 dalam Payamta, 2000).

Penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kalinya di Pasar Modal dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) atau sering disebut dengan Penawaran Umum Saham Perdana. IPO merupakan kegiatan yang penting bagi bagi suatu perusahaan karena dengan kegiatan ini bukan hanya sekedar melakukan transaksi keuangan saja, tetapi dengan melakukan IPO ini suatu perusahaan akan berubah statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*public company*). Perusahaan tertutup (*private company*) merupakan perusahaan yang sahamnya hanya dimiliki oleh pihak-pihak tertentu intern perusahaan, contoh jenis perusahaan ini biasanya berupa perusahaan milik keluarga. Sedangkan perusahaan terbuka (*public company*) yaitu bahwa saham

perusahaan atau kepemilikan perusahaan bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki masyarakat. Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Ada dua kemungkinan yang terjadi terhadap harga saham setelah penawaran. Pertama, harga saham perdana lebih besar dari harga yang terjadi pada saat saham mulai diperdagangkan. Kondisi harga saham demikian disebut sebagai *overpricing*. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing* (Ardiansyah, 2004).

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap initial return atau *underpricing* telah banyak dilakukan baik di bursa saham luar negeri maupun di Indonesia (Kim et al., 1993; Kim et al., 1995; Trisnawati, 1998; Daljono, 1998; Chandradewi, 2000). Chandra dewi (2000) dalam Ardiansyah (2004), menyarankan untuk memasukkan variabel keuangan lain yang ada dalam prospektus yang belum diteliti jika ingin melakukan penelitian dalam bidang yang sama. Demikian juga dengan Daljono (2000) dalam kutipan Ardiansyah (2004) juga menyarankan untuk memasukkan rasio keuangan lain yang ada dalam prospektus selain variabel yang sudah diteliti. Meskipun studi tentang kinerja perusahaan yang melakukan IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian dibidang ini masih merupakan studi yang menarik untuk diteliti, karena di

samping temuannya tidak selalu konsisten, juga kebanyakan penelitian memfokuskan pada informasi non-keuangan.

Berdasarkan pemikiran di atas maka penulis ingin mencoba melakukan pengujian mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan selain yang telah sering diteliti yaitu terdiri dari *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Proyeksi *Price Earning Ratio* (Proyeksi PER) terhadap harga saham setelah terjadi *Initial Public Offering* (IPO).

Dengan melihat latar belakang masalah tersebut penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“PENGARUH VARIABEL KEUANGAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM SETELAH PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA”**.

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang diteliti dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan yaitu:

1. Apakah *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan setelah IPO.
2. Apakah *Return on Investment* (ROI) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham setelah IPO.
3. Apakah *Earning per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham setelah IPO.

4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham setelah IPO.
5. Apakah Proyeksi *Price Earning Share Ratio* (Proyekso PER) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham setelah IPO.

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian yaitu untuk:

1. Memberikan bukti empirik mengenai apakah *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan setelah IPO.
2. Memberikan bukti empirik mengenai apakah *Return on Investment* (ROI) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan setelah IPO.
3. Memberikan bukti empirik mengenai apakah *Earning per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan setelah IPO.
4. Memberikan bukti empirik mengenai apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan setelah IPO.
5. Memberikan bukti empirik mengenai apakah Proyeksi *Price Earning Share Ratio* (Proyekso PER) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan setelah IPO.

D. MANFAAT PENELITIAN

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor.

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham di pasar sekunder sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai resiko yang akan diterimanya apabila investor menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*.

2. Bagi dunia usaha.

Untuk pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal di Indonesia (**BAPEPAM**, PT. Bursa Efek Jakarta, calon emiten dan profesi terkait). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

3. Bagi dunia pendidikan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan dapat menjadi salah satu acuan untuk mendukung penelitian selanjutnya.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang masalah pokok, yaitu mengenai teori yang berhubungan dengan IPO, informasi prospektus, harga saham, harga saham pada penawaran umum saham perdana, variabel yang digunakan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini akan mengemukakan mengenai ruang lingkup penelitian, populasi dan sample penelitian, data dan sumber data, identifikasi dan pengukuran variabel, serta metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini meguraikan gambaran umum subyek penelitian, hasil penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.