

**PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN DAN *SIGNALING*
TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO
DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

HERLINA BREVETA PUTRI
B 200 040 199

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2010

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian banyak perusahaan 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 atau menerbitkan saham dipasar modal. Dengan menerbitkan saham dipasar modal berarti bahwa perusahaan bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founder*), tetapi juga dimiliki masyarakat. Hal ini memungkinkan *founders* memperoleh *fair price* atas saham yang ditawarkan oleh perusahaan. *Fair price* terjadi karena dalam proses penawaran saham dipasar modal, akan melibatkan banyak pelaku pasar modal yang akan membuat informasi menjadi lebih transparan dan banyak pemodal yang dengan kegiatan persaingan mereka akan membuat harga menjadi wajar (Husnan, 1996; dalam Bandi dkk, 2002).

Pada saat perusahaan memutuskan *go public* untuk yang pertama kali, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan saham dipasar sekunder. Pada saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas pada informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran. Dalam prospektus ini dikemukakan mengenai informasi keuangan maupun non keuangan, seperti jumlah-jumlah lembar saham, tujuan IPO, penggunaan dana, pernyataan hutang, kewajiban, prospek, ikhtisar data keuangan penting, dan proyeksi indikator-indikator keuangan untuk tahun mendatang. Maksud

disajikannya informasi itu adalah terutama membantu investor/calon investor untuk mengapresiasi perusahaan tersebut. Informasi ini akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten (Kim, *et al*; 1995: p,450)

Initial Public Offering (IPO) penawaran umum perdana merupakan salah satu cara perusahaan dalam mendapatkan dana dari masyarakat. Harga saham saat penawaran merupakan satu indikator keberhasilan dalam melakukan IPO. Ada dua kemungkinan yang terjadi terhadap harga saham setelah penawaran. Pertama, harga saham perdana lebih besar dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan. Kondisi harga saham demikian disebut sebagai *overpricing* dan kedua, sebaliknya harga saham juga bisa mengalami *underpricing*. Kondisi ini terjadi bila harga saham perdana lebih kecil dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder (Fifth dan Smith, 1992; dalam Kusuma, 2001).

Penelitian yang berkaitan dengan kinerja surat berharga setelah penawara perdana telah banyak dilakukan yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek terdapat fenomena *underpricing*, dalam jangka panjang terdapat penurunan kinerja. Fenomena *underpricing* ini disalah satu pihak menguntungkan investor tapi dilain pihak akan merugikan emiten karena dana yang dikumpulkan tidak maksimal. Penurunan kinerja yang terjadi dalam jangka panjang akan merugikan investor karena akan memperoleh return yang negative.

Penentuan harga saham merupakan keputusan yang didasarkan informasi tentang perusahaan. Investor pada umumnya akan memperoleh informasi pertama tentang perusahaan melalui prospektus IPO perusahaan. Jika informasi

itu berguna, maka dikatakan bahwa informasi itu cukup berkualitas, sehingga keputusan yang dibuat oleh pemakai informasi akan semakin baik. Dengan tersedianya informasi yang berkualitas, dapat membantu investor untuk menentukan harga sekuritas secara wajar. Harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat diketahui dengan mempelajari kaitan antara pergerakan harga (return) saham dengan keberadaan informasi tersebut.

Salah satu sumber informasi yang relevan untuk digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang terdapat dalam prospektus. Anggapan ini tidak aneh selain karena memang sebagian besar isi prospektus adalah laporan keuangan (*financial report*) juga secara teoritis informasi keuangan memang merupakan salah satu sumber utama dalam proses penentuan harga suatu IPO, sehingga ada hubungan antara informasi akuntansi dan harga penawaran. Suatu IPO mengarahkan pada suatu anggapan bahwa issuers memiliki dorongan (*proceeds*) dari suatu penawaran umum perdana melalui pengaturan tingkat keuangan yang dilaporkan (Tatang Ari gumanti, 2001).

Sumber informasi yang relevan untuk digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang terdapat dalam prospektus. Anggapan ini tidak aneh selain karena memang sebagian besar isi prospektus adalah laporan keuangan (*financial report*) juga secara teoritis informasi keuangan memang merupakan salah satu sumber utama dalam proses penentuan harga suatu IPO, sehingga ada hubungan antara informasi akuntansi dan harga penawaran. Suatu IPO mengarahkan pada suatu anggapan bahwa

issuers memiliki dorongan (*proceeds*) dari suatu penawaran umum perdana melalui pengaturan tingkat keuangan yang dilaporkan (Tatang Ari Gumanti, 2001).

Penelitian ini menggunakan variabel yang digunakan dalam penelitian Payamta (2000), yaitu laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage*, *rate of return on assets*, kualitas *underwriter*, nilai Indeks Harga Saham (IHSG). Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel keuangan dan variabel signaling terhadap penentuan harga saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Kesenjangan informasi antara perusahaan dengan calon investor dengan saat IPO akan mempertinggi probabilitas bagi perusahaan untuk menaikkan laba dan tidak terdeteksi oleh pasar. Penelitian Richardson (1998) dan Kentris Indarti (2004), membuktikan bahwa semakin tinggi informasi asimetri, semakin tinggi pengaturan laba. Informasi asimetri antara manajemen dan investor potensial untuk perusahaan yang belum pernah IPO. Hal ini disebabkan informasi mengenai perusahaan yang belum *go public* relatif sulit diperoleh oleh investor tersebut.

Dari temuan penelitian tersebut, kiranya sangat menarik untuk dilakukan penelitian kembali terhadap masalah itu, penelitian ini akan menguji pengaruh informasi keuangan dan variabel signaling terhadap penentuan harga saham pada hari-hari awal terjadinya perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan variabel yang sama dengan variabel yang digunakan dalam penelitian Kim *et al* (1995), Kim *et al* (1995:P.449)-464) menguji manfaat variabel keuangan dan non keuangan yang diungkapkan dalam prospektus dalam penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO. Dalam penelitian itu

dinyatakan bahwa variabel laba per saham (*Earning Per Share*, EPS), indeks rata-rata industri, ukuran penawaran (*proceeds*) dan tipe penawaran berpengaruh signifikan dalam penelitian harga pasar saham.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas rumusan masalahnya adalah sebagai berikut: " Apakah variabel-variabel keuangan (laba per lembar saham, *proceeds*, tipe penawaran dan indeks rata-rata industri) dan variabel-variabel *signaling* (kualitas *underwriter*, *financial leverage*, dan *rate of return on asset*) yang diungkapkan dalam prospektus mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap penentuan harga saham perusahaan yang melakukan IPO?"

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pengaruh variabel-variabel keuangan dan *signaling* yang diungkapkan dalam prospektus terhadap penentuan harga saham perusahaan yang melakukan IPO.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

- 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 menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*.

- 2). Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (BAPEPAM, PT BEI, calon emiten dan profesi terkait), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.
- 3). Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pembahasan dalam penyusunan dan penulisan hasil penelitian ini akan dibagi dalam 5 bab yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan tentang teori-teori yang relevan dengan masalah yang diteliti yaitu pasar modal di Indonesia dan tinjauan terhadap penelitian-penelitian terkait yang pernah dilakukan sebelumnya.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi dan sampel, sumber-sumber data, variabel-variabel penelitian, definisi operasional variabel model dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum subjek penelitian hasil analisis data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran-saran penelitian serta keterbatasan dan masukan bagi penelitian sebelumnya.