

**PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN VARIABEL NON
KEUANGAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM SESUDAH
PENAWARAN UMUM PERDANA
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 :

DEWI SAPTORINI
B 200 040 360

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2008

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian, 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 atau menerbitkan saham di pasar modal. Dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti bahwa perusahaan bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki masyarakat. (Payamta, 2000)

Motivasi penelitian ini adalah untuk mengetahui variabel apa saja yang mempengaruhi keputusan investasi pada saham-saham setelah IPO. Investor membutuhkan informasi mengenai perusahaan sebagai dasar analisis bagi keputusan investasinya. Setiap informasi mengenai perusahaan menyebabkan perubahan dalam keyakinan dan penilaian investor terhadap saham perusahaan sehingga mendorong keputusan penjualan maupun pembelian atas saham yang terefleksi dari perubahan harga saham. Informasi mengenai perusahaan yang melakukan IPO sangat terbatas, kadang kala sumber informasi tentang perusahaan IPO hanya berasal dari prospektus yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga lebih sulit bagi investor untuk menilai tingkat keuntungan dan risiko yang sebenarnya dari saham IPO. Dengan mengetahui variabel apa saja yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan IPO akan membantu investor menentukan keputusan investasinya.

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

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 mempeleajari kaitan antara pergerakan harga (*return*) saham dengan keberadaan informasi tersebut. (Payamta, 2000)

Harga penawaran saham di pasar perdana adalah hasil kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*. Setelah melakukan Penawaran Perdana, saham diperjual-belikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh kuatnya

penawaran dan permintaan akan saham. Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing*. (Sulistio, 2005)

ROA merupakan ukuran profitabilitas perusahaan. Pertimbangan memasukan variabel ini karena profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Ardiansyah, 2004). Dengan demikian semakin besar ROA semakin kecil harga saham.

Financial Leverage dipertimbangkan sebagai variabel keuangan dalam penelitian ini karena secara teoritis *Financial Leverage* menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian suatu harga saham. *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dalam dengan *equity* yang dimilikinya. Seorang investor yang menginvestasikan dananya pada surat berharga tidak bisa hanya melihat kecenderungan harga saham saja. Performa perusahaan akan tetap sebagai dasar dan sekaligus titik awal penelitian. *Financial Leverage* yang tinggi menunjukkan risiko financial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Oleh karena semakin tinggi *financial leverage* suatu perusahaan, maka harga sahamnya semakin besar. (Daljono, 2000)

Proceeds. Pada saat perusahaan menawarkan saham baru maka terdapat aliran kas masuk dari *proceeds* (penerimaan dari pengeluaran saham). *Proceeds* menunjukkan besarnya ukuran penawaran saham pada saat IPO. Melalui IPO diharapkan akan menyebabkan membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi atau investasi yang akan dilakukan atas hasil IPO (Ardiansyah, 2004). Dengan demikian semakin tinggi *proceeds*, harga saham semakin kecil.

Laba per Saham (LPS). Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu *investor* untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik dimasa mendatang. Variabel LPS merupakan *proxy* bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi *investor* mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham. (Ardiansyah, 2004)

Umur perusahaan diukur berdasarkan pengalaman perusahaan, dengan asumsi perusahaan yang lebih tua dianggap sebagai investasi yang berisiko lebih kecil pada keputusan investasi. Umur perusahaan dihitung mulai perusahaan didirikan berdasarkan akte sampai perusahaan melakukan IPO (Ardiansyah, 2004). Umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap *survive* dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian sebelumnya Payamta (2000) meneliti pengaruh variabel-variabel keuangan dan *signaling* terhadap penentuan harga pasar saham di BEJ. Penelitian ini menguji

variabel keuangan EPS, *proceeds*, tipe penawaran, indeks harga saham dan variabel *signaling* kualitas *underwriter*, *proceeds* untuk investasi, *financial leverage*, dan ROA. Hasilnya menyatakan bahwa pada hari pertama sampai dengan hari ketujuh, variabel *proceeds* untuk investasi dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kemudian Misnen Ardiansyah (2004) meneliti pengaruh variable keuangan terhadap *Return Awal* dan *Return 15 hari* setelah IPO. Variable keuangan yang diteliti adalah ROA, *financial leverage*, EPS, *proceeds*, pertumbuhan laba, *current ratio*, besaran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, unsure perusahaan, jenis industri, kondisi perekonomian. Dalam penelitian itu dinyatakan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap *Return Awal*. Dan hanya variable *financial leverage* dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *Return 15 hari* setelah IPO.

Sulistio (2005) 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. Informasi akuntansi yang diteliti meliputi ukuran perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER) dan tingkat *leverage*, dan informasi non akuntansi yang diteliti meliputi proporsi kepemilikan yang ditahan pemegang saham lama, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*. Hasilnya adalah variabel yang berpengaruh signifikan secara statistis terhadap *initial return* adalah tingkat *leverage* dan presentase pemegang saham lama.

Sedangkan penelitian ini menguji pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap harga pasar saham sesudah penawaran umum perdana di

Bursa Efek Indonesia. Variabel keuangan yang diteliti meliputi *Return on Assets* (ROA), *financial leverage*, *proceeds*, Laba per Saham (LPS) yang diungkapkan dalam prospektus, dan variabel non keuangan yang diteliti meliputi reputasi *underwriter* dan umur perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini diberi judul “PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN VARIABEL NON KEUANGAN TEHADAP HARGA PASAR SAHAM SESUDAH PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel keuangan yang terdiri dari ROA (*Return on Assets*), *financial leverage*, *proceeds*, LPS (laba per saham) yang diungkapkan dalam prospektus mempunyai pengaruh terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah penawaran umum perdana (IPO)?
2. Apakah variabel non keuangan yaitu umur perusahaan mempunyai pengaruh terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah penawaran umum perdana (IPO)?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh variabel keuangan yang diungkapkan dalam prospektus yang terdiri dari ROA (*Return on Assets*), *financial leverage*, *proceeds*, LPS (laba per saham) terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah penawaran umum perdana (IPO).
2. Untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh variabel non keuangan yaitu umur perusahaan terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah penawaran umum perdana (IPO).

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi :

1. Investor dan Calon Investor

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan *go public* yang melakukan IPO.

2. Peneliti Pasar Modal

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

3. Para Akademisi

Dapat menambah pengetahuan wawasan dan sebagai bahan informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Berisi Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi Pasar Modal, Peranan Informasi Prospektus, Penentuan Harga Saham, Penawaran Umum Perdana (IPO), Tinjauan Penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran, dan Pengembangan Hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel, Data dan Sumber Data, Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya, dan Metode Analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

Berisi Statistik Diskriptif, Analisis Data dan Pembahasan Hasil Analisis Data.

BAB V PENUTUP

Berisi Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

