

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang akan senantiasa dihadapkan pada masalah penambahan modal untuk memperluas skala produksi, memperluas pasar dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Hal ini menuntut perusahaan untuk memilih apakah tambahan modal tersebut diperoleh dari hutang ataukah dengan cara menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Jika alternatif kedua yang menjadi pilihan perusahaan maka terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan. Pertama adalah menjual langsung kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua, menjual kepada karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). Ketiga, menambah saham melalui deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*). Keempat adalah menjual langsung kepada pembeli tunggal (misalnya investor institusional) secara privat. Kelima, menjual kepada *public* lewat pasar saham, proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal disebut *go public*.

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran pasar perdana merupakan langkah awal yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan *public*. Pendapat umum menyatakan bahwa penawaran *public* mengindikasikan perusahaan berada dalam tahap pertumbuhan sehingga perusahaan

memerlukan dana untuk ekspansi dan melakukan modernisasi. Keadaan ini menyebabkan semua perusahaan privat yang sedang dalam tahap pertumbuhan cepat atau lambat akan menjadi perusahaan *public* untuk mendanai investasinya.

Dalam perkembangan studi yang dilakukan oleh para peneliti, pendapat umum ini mulai dipertanyakan. Terdapat beberapa alasan yang didukung bukti empiris, sebagai contoh yaitu adanya beberapa perusahaan besar yang tetap memilih menjadi perusahaan privat dan adanya temuan dalam kasus IPO di Italy bahwa perusahaan menjadi perusahaan publik dengan tujuan keseimbangan laporan keuangan mereka setelah menjalani tahap investasi dan pertumbuhan yang tinggi (Pagano at al.,1998 dalam Luciana S.dkk., 2003). Terdapat bukti pula bahwa perusahaan yang berada dalam tahap pengenalan (*start up*) ternyata melakukan penawaran perdana ke publik untuk mendanai ekspansinya (Jain dan Kini, 1994 dalam Luciana S.dkk., 2003)

Studi sebelumnya mengenai IPO memfokuskan pada *initial return* yang didefinisikan sebagai *return* positif yang diterima investor di pasar perdana yang diperoleh dari selisih antara harga surat berharga pada saat penawaran pasar umum (*offering price*) dengan harga surat berharga saat penutupan hari pertama listing di pasar sekunder (*closing price*).

Ketika perusahaan akan melakukan IPO perusahaan diharuskan membuat prospektus yang merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Informasi prospektus dapat dibagi menjadi dua, yaitu informasi keuangan dan informasi non-keuangan. Informasi keuangan adalah laporan keuangan yang

terdiri atas neraca, perhitungan laba rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non-keuangan adalah informasi selain informasi keuangan seperti penjamin emisi, kualitas auditor, umur perusahaan, jenis industri, dan informasi lainnya.

Kim *et al.* dan Zamahsari (dalam Nasirwan, 2002) menyatakan bahwa informasi keuangan dan informasi non-keuangan sangat dibutuhkan oleh para investor maupun calon investor dalam proses pembuatan keputusan investasi di pasar modal. Firth (1992, dalam Nasirwan, 2002) menyatakan bahwa informasi prospektus memberikan gambaran keadaan perusahaan dan ramalan laba yang menjadi dasar investor dalam pembuatan keputusan investasi. Informasi prospektus ini merupakan fenomena menarik bagi peneliti untuk meneliti secara empiris perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal.

Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi, Sedangkan di pasar sekunder harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Apabila penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder hari pertama maka terjadi *underpricing*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh informasi keuangan dan informasi non-keuangan terhadap *initial return* atau *underpricing* telah banyak dilakukan baik di dalam maupun di luar negeri. Meskipun penelitian tentang kinerja perusahaan yang melakukan IPO telah banyak dilakukan, namun

penelitian di bidang ini merupakan permasalahan yang menarik karena di samping hasilnya yang tidak selalu konsisten, juga sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menfokuskan penelitannya pada informasi non-keuangan. Banyak variabel-variabel keuangan yang mungkin mempengaruhi *underpricing*. Hal inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dalam area ini.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya, tetapi ada beberapa hal yang membedakannya, yaitu penelitian ini menguji pengaruh variabel keuangan dan variabel non-keuangan terhadap *return* awal dan *return* 7 hari setelah IPO, waktu 7 hari dipilih oleh peneliti karena peneliti beranggapan bahwa waktu selama 7 hari sudah cukup untuk melihat ada tidaknya perubahan harga saham yang menandakan apakah saham perusahaan itu menarik bagi investor atau tidak. Variabel keuangan yang digunakan adalah *rate of return on total asset* (ROA), *financial leverage*, laba per lembar saham (EPS), ukuran penawaran (*proceed*), dan *current ratio*. Sedangkan variabel non-keuangan digunakan sebagai variabel pengontrol, yaitu umur perusahaan, reputasi auditor, dan jenis industri. Berbeda dengan penelitian Candradewi (2000) yang hanya menggunakan empat variabel keuangan, yaitu EPS, *proceed*, tipe penawaran, dan IHSG, tidak menggunakan variabel *industry effect* (jenis industri). Penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Nasirwan (2000) yang hanya menggunakan variabel non-keuangan tanpa mempertimbangkan variabel keuangan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dalam hal ini peneliti akan mengadakan penelitian dengan judul **“PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN TERHADAP *INITIAL RETURN* DAN *RETURN 7 HARI* SETELAH IPO”**.

B. BATASAN MASALAH

1. Perusahaan yang diteliti

Dalam penelitian ini perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang listing di BEJ di luar perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sejenis.

Alasan mengeluarkan perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sejenis adalah karena perusahaan dari sektor tersebut memiliki rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan dari sektor lain.

2. Periode penelitian

Periode penelitian yang digunakan adalah selama periode tahun 1997-2002.

C. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah variabel-variabel keuangan berpengaruh terhadap *initial return* ?
2. Apakah variabel-variabel keuangan berpengaruh terhadap *return 7 hari* setelah IPO?
3. Apakah variabel-variabel keuangan dan non-keuangan berpengaruh terhadap *initial return*?

4. Apakah variabel-variabel keuangan dan non-keuangan berpengaruh terhadap *return* 7 hari setelah IPO?

D. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap *initial return*.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap *return* 7 hari setelah IPO.
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel keuangan dan non-keuangan terhadap *initial return*.
4. Untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel keuangan dan non-keuangan terhadap *return* 7 hari setelah IPO.

E. MANFAAT PENELITIAN

1. Secara teori

Untuk membuktikan apakah ilmu yang didapat selama di bangku kuliah sesuai dengan kenyataan yang ada di lapangan.

2. Secara praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian berikutnya dan bagi investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.