

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan perkembangan perekonomian yang didukung juga dengan peningkatan teknologi, maka semakin meningkat pula upaya dari dunia usaha untuk terus berkembang dan melakukan aktivitas dalam rangka memperoleh tambahan dana yang akan digunakan untuk operasional perusahaan, termasuk di dalamnya meliputi upaya yang dilakukan untuk melakukan ekspansi usaha. Aktivitas yang dilakukan tersebut menyebabkan perekonomian diseluruh dunia, khususnya di indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat (Sitompul dalam vidya 2003).

Beberapa perusahaan melakukan ekspansi dengan memperluas usahanya memasuki lingkup ekonomi global sejalan dengan perkembangan ekonomi dunia yang semakin meningkat. Upaya ekspansi perusahaan antara lain dilakukan dengan penanaman modal di berbagai negara di luar batas negara asalnya. Saat ini aktivitas penanaman modal tersebut dapat dikatakan melintasi batas-batas kenegaraan. Peningkatan kegiatan ekspansi perusahaan-perusahaan di tingkat global ini tentu saja membutuhkan dana yang tidak sedikit, sehingga untuk menutupi masalah pembiayaan tersebut maka perusahaan-perusahaan semakin giat berupaya mencari sumber-sumber alternatif yang ada agar dapat menghasilkan tambahan dana dalam jumlah relatif besar. Untuk itu pandangan manajemen dan pemilik perusahaan

diarahkan ke pasar modal baik dalam negeri maupun di luar negeri. Hal tersebut menyebabkan aktivitas perdagangan di bursa efek dalam maupun luar negeri semakin semarak. Semakin semaraknya aktivitas perdagangan di bursa tidak hanya terdapat di negara-negara maju, namun juga terdapat di negara-negara berkembang (Sitompul dalam Vidya, 2003). Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama bagi para investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diperoleh diantaranya karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu, sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya. Alternatif pembiayaan melalui pasar modal banyak menarik minat masyarakat bisnis karena dalam beberapa hal pasar modal mempunyai daya saing tersendiri di bandingkan dengan jenis – jenis pembiayaan lainnya.

Salah satu alternatif untuk memperoleh tambahan dana atau modal dari masyarakat untuk membiayai perusahaan sehingga tercipta kinerja perusahaan yang lebih baik adalah dengan melakukan penawaran umum saham perdana (*Initial Public Offering*). Syahrir (1995) menyatakan bahwa dana dari masyarakat tersebut antara lain digunakan oleh perusahaan untuk melunasi utang, memperbaiki modal kerja, perluasan perusahaan, memperluas pemasaran dan distribusi, serta perbaikan sarana penunjang. Perusahaan yang akan melakukan IPO diwajibkan untuk menerbitkan suatu laporan yang disebut *prospectus* yang antara lain berisi laporan keuangan

minimal selama periode dua tahun berturut-turut, jenis usaha, kepemilikan perusahaan, kepemilikan saham, umur perusahaan, penjamin emisi, dan auditor yang mengaudit laporan keuangan yang disajikan saat IPO. Dalam konteks pasar modal Indonesia, dimana prospektus ini harus sesuai memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM.

Pada penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering (IPO)* biasanya pada harga penawarannya terkandung diskon harga, dalam arti harga saham yang ditentukan tersebut masih di bawah harga sebenarnya. Hal tersebut dilakukan dengan pertimbangan agar penjualan perdana sukses. Initial return atau tingkat kembalian awal saham akan terjadi jika pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder harga sahamnya ternyata lebih tinggi daripada harga belinya di pasar perdana. Investasi pada saham dengan model beli di pasar perdana dan jual di pasar sekunder memerlukan waktu investasi minimal satu bulan. Tahapan pembelian saham IPO mulai dari proses di pasar perdana sampai saham tersebut dapat diperjualbelikan di pasar sekunder memerlukan waktu sekitar satu bulan. Dimulai tahap penawaran (*offer*), penjatahan (*allot*), pembayaran (*refund*), sampai saham tersebut terdaftar (*listing*), dan diperjualbelikan di bursa.

Dalam beberapa tahun terakhir ini, investasi saham di pasar modal Indonesia menunjukkan kemajuan yang sangat menggembirakan. salah satu faktor yang dapat menjelaskan fenomena ini adalah adanya peningkatan ketertarikan pemilik modal untuk berinvestasi dalam saham sebagai alternatif investasi. Salah satu faktor yang mendorong investor untuk

menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh *capital gain*, yaitu selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya, dan selisih ini merupakan kompensasi dari dana investasi yang ditanamkan (Arum, 2000).

Ekspektasi atau motivasi setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Para investor yang bermain di pasar modal, khususnya saham, pasti memiliki motivasi yang sama pula, yaitu mendapatkan keuntungan. Bermain saham memiliki potensi keuntungan dalam 2 (dua) hal, pertama, pembagian deviden dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham. Biasanya dilakukan satu tahun sekali. Bentuk dari dividen itu sendiri, bisa berupa uang tunai ataupun bentuk penambahan saham. Sedangkan *capital gain*, didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan harga beli. Di mana keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham.

Risiko merupakan penyimpangan dari ekspektasi tingkat pengembalian yang diharapkan, karena bisa saja, harga saham yang diharapkan naik malah mengalami penurunan atau investor mengharapkan perusahaan akan beroperasi dengan baik dan mendapatkan keuntungan ternyata malah mengalami kerugian yang berakibat perusahaan harus memutuskan untuk tidak memberikan deviden kepada para pemegang sahamnya. Dalam mengambil keputusan untuk bertransaksi di saham,

investor sebaiknya juga mempertimbangkan tingkat toleransi mereka terhadap risiko

Seorang investor dapat dikatakan risk averse (menghindari risiko) di mana mereka hanya mau mengambil investasi tanpa risiko atau risk-free investment. Sedangkan risk neutral (tidak mempertimbangkan risiko) adalah kelompok investor yang melihat investasi dengan risiko tinggi hanya sebatas ekspektasi tingkat pengembaliannya. Yang terakhir adalah risk lover (menyukai risiko). Investor kelompok ini adalah investor yang suka dengan risiko, di mana mengambil investasi dengan tingkat risiko tinggi juga karena kesenangan mereka terhadap risiko. Jadi perlu adanya pertimbangan dalam menentukan tingkat toleransi investor terhadap risiko agar investor dapat memilih atau menentukan perimbangan yang optimal dari ekpekasi tingkat pengembalian dengan risiko dalam bertransaksi saham.

Dalam upaya mendapatkan keuntungan optimal, berbagai bentuk portofolio telah dilakukan oleh para investor. Antara lain pembelian saham di pasar perdana melalui program initial public offering (IPO). Pembelian melalui penawaran umum perdana (IPO) pada umumnya dengan harapan harganya akan naik pada waktu sahamnya mulai diperdagangkan di pasar sekunder (listing). Dengan demikian, pada hari pertama di pasar sekunder, investor akan mendapatkan keuntungan. Jeong Bon Kim et all dalam Journal of Finance mengemukakan hasil penelitian yang berhubungan dengan hal itu. Besar-kecilnya return IPO dipengaruhi oleh reputasi penjamin emisi, proporsi saham yang dijual, nilai total saham yang dijual, pengeluaran dana

untuk ekspansi perusahaan, serta return perusahaan dan proporsi utang. Kenyataan menunjukkan, beberapa jenis saham IPO telah menciptakan return yang positif, namun beberapa jenis saham yang lain menciptakan return negatif. Kinerja IPO memiliki hubungan dengan nilai ekuitas perusahaan, ketika perusahaan memiliki kinerja IPO yang baik yang dilihat dari naiknya harga saham sehingga mampu meningkatkan modal perusahaan.

Perusahaan pada saat IPO memberikan informasi kepada investor berupa prospektus yang berisi informasi keuangan dan non keuangan minimal dua tahun berurutan, informasi ini membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan dan juga sebagai pertimbangan untuk membeli atau tidak saham yang ditawarkan. Salah satu informasi keuangan yang diberikan kepada investor yaitu seberapa besar laba perusahaan. Pada penelitian ini kinerja IPO memiliki hubungan dengan laba perusahaan. Ketika kinerja IPO itu baik, investor menilai bahwa dimasa yang akan datang perusahaan akan mampu memperoleh laba yang tinggi.

Terdapat beberapa alasan penelitian kinerja jangka panjang dari IPO menarik untuk diteliti Ritter, (1991) dalam Vidya, (2003) adalah:

1. Dari sudut pandang investor, keberadaan pola harga saham memberikan kesempatan untuk membuat strategi perdagangan yang aktif untuk memperoleh return yang terbaik.

2. Dapat ditemukan kinerja *aftermarket* yang optimal (*nonzero*) sehingga menimbulkan pertanyaan mengenai *informantional efficiency* dari pasar IPO.

Corhay et al. (2002) membagi perusahaan kedalam *value stocks* dan *growth stocks*. Perusahaan yang memiliki nilai ekuitas, dan profitabilitas saham yang tinggi dikelompokkan kedalam *value stocks*, sedangkan yang rendah dikelompokkan kedalam *growth stocks*. Penelitian ini juga melakukan hal yang sama sebagaimana dalam Corhay et al. (2002). Berbagai temuan empiris mengindikasikan bahwa *value stocks* menghasilkan *return* yang tinggi dibandingkan *growth stocks*. Penelitian ini akan menguji apakah kinerja IPO tinggi tersebut diperoleh dari *value stocks* apakah *growth stocks* dalam konteks pasar modal di Indonesia. Corhay et al. (2002) mengungkapkan bahwa kinerja IPO memiliki hubungan dengan tingkat kekayaan perusahaan dan tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Penelitian ini juga menganalisis hubungan Kinerja IPO dengan nilai ekuitas, dan profitabilitas saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali apakah kinerja IPO perusahaan yang tergolong dalam *value stock* lebih baik dibandingkan kinerja IPO perusahaan yang tergolong dalam *growth stock*, dan apakah kinerja IPO memiliki hubungan dengan nilai ekuitas, dan profitabilitas saham, maka penelitian ini dirumuskan dengan judul **“ANALISIS HUBUNGAN IPO TERHADAP VALUE STOCK DAN GROWTH STOCK DI BURSA EFEK JAKARTA”**. Penelitian ini

merupakan replikasi dari penelitian Vidya (2003), perbedaan pada penelitian ini yaitu peneliti menggunakan data perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta dengan rentang waktu lima tahun yaitu antara tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Opublic Offering* (IPO), dalam kurun waktu antara 2002 hingga 2006.
2. Pengamatan kinerja IPO menggunakan data yaitu data selama tiga puluh hari perdagangan setelah IPO, yang meliputi data harga saham harian untuk masing-masing perusahaan dan Indeks Harga Saham Gabungan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan keterangan-keterangan yang telah di bahas pada latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang di bahas dalam peneitian ini adalah:

1. Apakah berdasarkan nilai ekuitas, kinerja IPO *value stock* lebih tinggi dibandingkan *growth stock*?
2. Apakah berdasarkan nilai profitabilitas saham, kinerja IPO *value stock* lebih tinggi dibandingkan *growth stock*?
3. Apakah kinerja IPO memiliki hubungan positif dengan nilai ekuitas?

4. Apakah kinerja IPO memiliki hubungan positif dengan profitabilitas saham?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah berdasarkan nilai, ekuitas kinerja IPO *value stock* lebih tinggi dibandingkan *growth stock*.
2. Untuk mengetahui apakah berdasarkan nilai profitabilitas saham, kinerja IPO *value stock* lebih tinggi dibandingkan *growth stock*.
3. Untuk mengetahui apakah kinerja IPO memiliki hubungan positif dengan nilai ekuitas.
4. Untuk mengetahui apakah kinerja IPO memiliki hubungan positif dengan profitabilitas saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberi masukan dan dasar pertimbangan bagi para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi dana mereka.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi atau perbendaharaan yang dapat digunakan sebagai tambahan ilmu pengetahuan yang mungkin dapat diterapkan dan memberikan sumbangan pemikiran untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang lebih baik.