

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana positif untuk mempercepat perkembangan suatu perusahaan. Pengumpulan dana melalui pasar modal dapat dikerahkan perusahaan untuk melakukan ekspansi dengan memperluas usahanya memasuki lingkup ekonomi global sejalan dengan perkembangan ekonomi dunia yang semakin meningkat.

Untuk itu berbagai upaya dilakukan dalam rangka menghimpun dana, salah satunya melalui penerbitan sekuritas seperti saham, obligasi dan derivatifnya, serta sekuritas lainnya untuk kemudian diperdagangkan di bursa efek atau pasar modal. Jika keputusannya adalah untuk ditawarkan kepada publik, maka beberapa keuntungan perusahaan yang akan diraih perusahaan antara lain dapat meningkatkan modal di masa mendatang, meningkatkan likuiditas pemegang saham, serta nilai pasar dari perusahaan dapat diketahui. Namun terdapat pula kerugian yang dialami perusahaan jika melakukan penawaran kepada public atau dikenal dengan istilah *go public*. Kerugian itu diantaranya dapat meningkatkan biaya laporan, serta adanya ketakutan pemilik perusahaan jika perusahaannya diambil alih oleh pemegang saham yang lain.

Dalam perdagangan efek sendiri, dikenal dua macam pasar, yakni pasar perdana dan pasar sekunder. Proses menjual sebagian kepemilikannya kepada

masyarakat atau investor (*go Public*) untuk pertama kalinya melalui sekuritas (saham) yang diterbitkan perusahaan dikenal dengan istilah Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).

Tempat dimana dilakukannya transaksi pembelian saham dari perusahaan kepada investor untuk pertama kalinya adalah di pasar perdana atau pasar primer atau *primary market*. Pasar perdana (*primary market*) adalah tempat dimana dilakukannya pembelian surat berharga oleh investor sebelum surat berharga tersebut dicatatkan di bursa utama. Dalam pasar perdana, proses transaksi dilakukan oleh investor dan perusahaan yang menerbitkan surat berharga melalui perantara (pialang). Dalam proses penawaran umum perdana ini Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) menetapkan prosedur serta peraturan khusus yang harus dipatuhi oleh perusahaan yang melakukan proses penawaran umum perdana atau IPO.

Keputusan untuk melakukan IPO merupakan keputusan yang harus dipikirkan masak-masak oleh perusahaan. Karena jika perusahaan memutuskan untuk *go public* dan melemparkan saham perdananya ke publik maka isu utama yang muncul adalah tipe saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk lembar sahamnya dan kapan waktunya yang paling tepat untuk melaksanakannya.

Penentuan harga saham perdana merupakan proses yang sulit. Hal ini dikarenakan perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO)/emiten, belum tahu berapa harga yang tepat untuk sekuritasnya, hal ini tentu saja dikarenakan perusahaan belum pernah mencatatkan sahamnya di bursa. Oleh

karena itu, emiten yang akan melakukan IPO akan meminta bantuan dari penjamin emisi (*underwriter*) untuk menentukan harga saham perusahaannya di pasar perdana.

Mekanisme pembentukan harga saham saat IPO berbeda dengan pembentukan harga saham yang terjadi di pasar sekunder. Di pasar sekunder, harga saham tercipta melalui mekanisme pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Jika permintaan terhadap saham tersebut meningkat, maka harga saham akan ikut naik. Begitu pun sebaliknya, apabila permintaan menurun, investor menjual sahamnya maka harga saham akan ikut turun. Semakin tinggi permintaan investor akan saham tersebut, semakin tinggi pula harga saham dan berlaku juga sebaliknya. Sementara di pasar perdana, proses penentuan harga saham emiten adalah melalui mekanisme negosiasi atau kesepakatan antara emiten dan penjamin emisinya (*underwriter*).

Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana, tentu saja akan menginginkan harga perdana yang tinggi, karena jika emiten bisa menawarkan harga perdana yang tinggi, maka emiten akan memperoleh dana yang besar pula dari keuntungan penjualan sahamnya.

Menurut Marzuki et al (1997 :175) (dalam Rd.Maya, 2007:5) terdapat 3 fungsi yang terjadi di pasar perdana yakni :

1. Penawaran oleh indikasi penjamin penjual dengan agen penjual
2. Penjatahan kepada pemodal oleh sindikasi penjaminan emisi dan emiten, serta
3. Penyerahan efek kepada pemodal.

Penawaran umum atau *public offering* biasanya berlangsung dalam satu periode dimana efek ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui agen penjualan yang ditunjuk. Namun terdapat pula sistem penjatahan saham.

Penjataan saham sendiri adalah pengalokasian efek pesanan para investor sesuai dengan jumlah efek yang tersedia. Apabila suatu efek mulai dicatatkan di bursa, maka pada saat itulah efek tersebut mulai diperdagangkan secara bebas di bursa. Perdagangan yang demikian ini masuk ke dalam perdagangan pasar sekunder.

Pasar perdana merupakan masa pertama bagi perusahaan yang telah go public yang sudah mendapatkan izin BAPEPAM untuk pertama kalinya untuk menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Menurut Asri Sitompul (2000:36) pada saat go public terdapat perjanjian antara emiten dengan *underwriter*. Perjanjian tersebut terdiri dari dua bentuk, yaitu :

1. *Full commitment*, yaitu *underwriter* berjanji untuk membeli semua saham yang dikeluarkan dalam penawaran umum perdana (IPO) dan menjualnya kembali kepada investor.
2. *Best effort*, yaitu *underwriter* menggunakan kemampuan terbaiknya dalam menjual saham tanpa adanya kewajiban untuk membeli saham yang tidak terjual.

Pasar modal menawarkan banyak sekali pilihan untuk dipilih oleh investor dalam menanamkan modalnya. Salah satu saham yang bisa memberikan penawaran yang menarik adalah saham di bidang *property* dan *real estate*. Saham-saham di bidang *property* dan *real estate* menjadi menarik karena prospek bisnis dari perusahaan-perusahaan tersebut cukup meyakinkan. Hal ini dikarenakan jumlah penduduk yang semakin bertambah membuat kebutuhan akan hunian semakin meningkat. Sehingga perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang *property* dan *real estate* memiliki prospek bisnis yang cukup menjanjikan.

Hal ini menyebabkan pengalihan investasi dari deposito ke instrumen lain, termasuk investasi pasar modal yang di dalamnya terdapat industri properti yang memiliki prospek yang cukup baik.

Berdasarkan uraian di atas, seharusnya harga saham industri properti di pasar perdana dapat mencapai harga yang maksimal. Namun kecenderungan pembelian saham di pasar perdana dengan harga murah menyebabkan harga sahamnya menjadi rendah, bahkan terdapat beberapa perusahaan yang harga IPO nya hanya setengah dari harga saat saham tersebut diperjualbelikan untuk pertama kalinya di pasar sekunder. Berikut adalah harga saham perusahaan-perusahaan properti saat melakukan IPO di Bursa efek Indonesia.

Tabel 1.1 Harga Saham Saat Melakukan IPO di Pasar Perdana dan Pada Saat Perdagangan Pada Hari Pertama di Pasar Sekunder Bursa Efek Indonesia Tahun 1998 - 2008
Property and Real Estate Company

No	Code	Nama Perusahaan	Listing Date	IPO Price	Trading Price
1	SIIP	Suryainti Permata Tbk	01/08/1998	600	1225
2	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	29/12/1999	500	1100
3	CKRA	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	19/05/1999	250	400
4	GMTD	Gowa Makassar Tourism Dev. Tbk	12/11/2000	575	1050
5	JAKA	Jaka Inti Realtindo Tbk	08/02/2000	600	750
6	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	30/06/2000	500	825
7	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk	30/03/2000	500	1675
8	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk.	22/10/2001	120	445
9	KARK	Dayaindo Resources International Tbk	20/07/2001	100	300
10	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	18/07/2001	125	225

Lanjutan Tabel 1.1 Harga Saham Saat Melakukan IPO di Pasar Perdana dan Pada Saat Perdagangan Pada Hari Pertama di Pasar Sekunder Bursa Efek Indonesia Tahun 1998 - 2008
Property and Real Estate Company

No	Code	Nama Perusahaan	Listing Date	IPO Price	Trading Price
11	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	18/03/2004	150	180
12	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk.	13/07/2007	125	212
13	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk.	10/10/2007	310	430
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	29/10/2007	420	530
15	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Tbk.	04/12/2007	615	750
16	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	18/12/2007	105	140
17	DGIK	Duta Graha Indah Tbk.	19/12/2007	225	260
18	COWL	Cowell Development Tbk.	19/12/2007	130	170
19	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	14/01/2008	150	220
20	CTRP	Ciputra Property Tbk.	07/11/2008	700	750

Sumber : (Capital Market Indonesia,2008)

Data diatas menunjukkan bahwa harga saham yang ditawarkan pada saat pembukaan di pasar perdana cenderung lebih rendah dibanding harga saham pada saat pembukaan di pasar sekunder. Padahal prospek bisnis yang cerah di sektor *property* seharusnya dapat mendorong harga saham di sektor tersebut menjadi lebih tinggi, sehingga dapat mencegah terjadinya *potential loss* yang dialami perusahaan karena harga yang ditawarkan terlalu rendah, padahal perusahaan dapat menjual dengan harga yang lebih tinggi.

Penjualan dengan harga rendah pada saat IPO tersebut menyebabkan dana yang diterima perusahaan menjadi lebih sedikit. Padahal setiap perusahaan menginginkan harga yang tinggi agar dana yang masuk ke perusahaan semakin besar. Kondisi harga saham yang rendah di pasar perdana akan merugikan jika dipandang dari sisi perusahaan atau emiten. Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana akan menginginkan harga yang tinggi, karena dengan harga

perdana yang tinggi, maka emiten akan memperoleh dana dari keuntungan penjualan saham yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasinya. Dengan demikian, makin tinggi harga jual, maka makin tinggi pula pemasukan yang diterima yang juga dapat menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Imam Gozali (2002), faktor-faktor yang menentukan harga saham di pasar perdana antara lain adalah reputasi *underwriter* atau penjamin emisi, ukuran perusahaan, serta profitabilitas perusahaan.

Linda Erliyanti (2007:37), menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Yang terdiri dari :

- Perilaku investor. Tujuan dari masing-masing investor dalam melakukan investasi tersebut juga mempengaruhi harga saham.
- Kinerja keuangan emiten. Aktivitas dalam meneliti kondisi laporan keuangan perusahaan disebut juga analisis fundamental. Dengan melakukan penelitian ini maka investor dapat melakukan pengambilan keputusan.

Selain itu, Ali Arifin (2002:116) mengungkapkan bahwa “ harga saham dipengaruhi oleh faktor hukum permintaan dan penawaran, tingkat SBI, valuta asing, dana asing di bursa, IHSG, *news and rumours* serta kondisi fundamental emiten”.

Faktor fundamental ini adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten sendiri. Baik itu berupa kinerja keuangannya, kinerja manajemennya, strategi bisnisnya, produknya hingga keunggulan lainnya. Semakin baik kinerja emiten itu sendiri, maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap harga saham.

Sebagaimana yang telah diungkapkan diatas tadi, kinerja keuangan sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Mulyadi (2001:415) dalam Santi Dewi (2009:6)”kinerja keuangan menunjukkan sejauh mana prestasi peningkatan posisi kesehatan atau performa dari nilai perusahaan

yang diukur melalui laporan keuangan baik melalui neraca maupun laporan laba rugi yang dibutuhkan pihak-pihak tertentu.”

Alat yang biasa digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan adalah hasil rasio keuangan . Rasio-rasio keuangan yang umumnya digunakan adalah :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Aktifitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Pertumbuhan, dan
6. Rasio Penilaian.

Weston dan Copeland dalam Dewi, (2005:5) menyatakan bahwa: “investor dalam melakukan keputusan investasinya akan lebih menekankan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan efisiensi operasinya. Demikian juga dengan para calon pemegang saham yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham biasa akan lebih tertarik terhadap profitabilitasnya.”

Ali Arifin (2002:82) mengungkapkan “bahwa salah satu indikator dari rasio profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA).” Ketika kita membeli saham berarti kita sedang menyuntikkan dana segar ke perusahaan tersebut. Akibatnya, modal perusahaan tersebut bertambah. Jika modal bertambah tapi kemampuannya dalam mencetak laba tidak meningkat maka pasti ada sesuatu yang ganjil. Hal inilah yang mesti diperhatikan oleh setiap investor. Karena itulah rasio profitabilitas perusahaan digunakan untuk menakar seberapa besar kemampuan perusahaan mencetak laba dan ROA menjadi salah satu pertimbangan bagi investor di dalam melakukan investai terhadap saham-saham di lantai bursa.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai objek penelitian sedangkan profitabilitas perusahaan sebagai rasio dari kinerja keuangan perusahaan, serta menggunakan *Return On Assets* sebagai alat ukur dari kinerja keuangan perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian yang telah disebutkan di atas tadi, maka rumusan masalah yang diangkat adalah :

1. Bagaimana tingkat perkembangan kinerja keuangan perusahaan pada saat IPO di pasar perdana?
2. Bagaimana tingkat perkembangan harga saham pada saat IPO di pasar perdana?
3. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham di pasar perdana?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham di pasar perdana.

Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui bagaimana tingkat perkembangan keuangan perusahaan pada saat IPO di pasar perdana.
2. Mengetahui bagaimana tingkat perkembangan harga saham pada saat melakukan IPO.

3. Mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham di pasar perdana.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Secara teoritis usul penelitian ini diharapkan mampu :

1. Menambah wawasan ilmu pengetahuan, terutama mengenai pasar modal.
2. Memberikan sumbangan pemikiran untuk memperkaya khazanah dunia pendidikan.
3. Dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya agar dapat mengembangkan penelitian yang telah dilakukan.

1.4.2 Kegunaan Empiris

1. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu pertimbangan bagi para investor yang akan berinvestasi di satu perusahaan agar dapat semakin cerdas dan berhati-hati serta cermat dalam memilih perusahaan yang akan diinvestasikannya.
2. Bagi perusahaan diharapkan agar penelitian ini dapat semakin memacu perusahaan dan menjadi pendorong untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan.