BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang sering digunakan oleh para pengguna laporan keuangan, di dalamnya terkandung informasi yang dapat memberikan bahan pertimbangan bagi pengguna laporan keuangan dalam rangka pengambilan keputusan, dengan laporan keuangan tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi di masa mendatang. Manfaat dari kandungan informasi yang ada dalam laporan keuangan akan makin berkurang seiring dengan berjalannya waktu, oleh karena itu ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan sangatlah penting. Semakin cepat disampaikan, informasi yang terkandung di dalamnya makin bermanfaat dan para pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan yang lebih baik, baik dari segi kualitas maupun waktu. Perusahaan secara tidak langsung akan memperoleh manfaat yang lebih baik sebagai dampak dari diambilnya keputusan tersebut oleh para pengguna laporan keuangan.

Informasi keuangan akan mempunyai manfaat jika disampaikan tepat waktu kepada pemakainya yang erat kaitannya dengan teory agency. Nilai dari ketepatan waktu pelaporan keuangan penting bagi tingkat kemanfaatan laporan tersebut. Sebaliknya manfaat laporan keuangan akan berkurang jika laporan tersebut tidak disampaikan tepat waktu.

Ketepatan waktu pelaporan keuangan akan memberikan andil bagi kineria yang efisien di pasar saham yaitu sebagai fungsi eyaluasi dan *pricing* Karena semakin panjang waktu untuk publikasi laporan keuangan tahunan sejak akhir tahun tutup buku suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan informasi tersebut bocor kepada investor tertentu atau bahkan bisa menimbulkan terjadinya insider trading dan rumor-rumor lain di bursa saham. Ketepatan waktu ini terkait dengan manfaat dari laporan keuangan itu sendiri. Jika terdapat penundaan yang tidak semestinya dalam laporan keuangan maka informasi yang dihasilkan akan kehilangan relevansinya. Informasi tidak bisa bersifat relevan jika tidak disampaikan dengan tepat waktu yaitu harus tersedia untuk pengambilan keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan relevansinya. Ketepatan waktu penyampaian informasi dapat menjamin tersedianya informasi akan tetapi informasi yang relevan akan mustahil jika tidak tepat waktu. Ketepatan waktu penyampaian informasi dapat menjamin tersedianya informasi terkini bagi penggunanya dan mengisyaratkan bahwa pelaporan keuangan harus disampaikan secara rutin, sehingga akan mengungkap perubahan situasi dalam perusahaan yang mungkin berpengaruh pada prediksi dan kebutuhan penggunaan informasi.

Tuntutan akan kepatuhan terhadap ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan publik di Indonesia diatur oleh UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan lain yang dikeluarkan oleh BAPEPAM dan BEI. Menurut Undang-undang tersebut perusahaan publik harus menyampaikan laporan keuangannya secara periodik dan tepat waktu. Ketepatan waktu ini sangat mempengaruhi terhadap laporan keuangan untuk dipublikasikan kepada masyarakat umum dan kepada BAPEPAM.

Perusahaan yang akan go public biasanya dimulai dengan keputusan melakukan initial public offerings (IPO) yang dilakukan di pasar perdana (primary market). Selanjutnya saham tersebut akan di perjual-belikan di pasar modal atau disebut pasar sekunder (secondary market). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi efek (underwriter) sebagai pihak yang membutuhkan dana. Sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan).

Dalam tipe penjaminan full comitment, pihak underwriter akan membeli saham yang tidak dijual di pasar perdana. Keadaan tersebut membuat underwriter tidak berkeinginan untuk membeli saham yang tidak laku dijual. Upaya yang dilakukan adalah dengan bernegosiasi dengan emiten agar saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya, bahkan cenderung underpriced. Kondisi ini mempengaruhi interpretasi investor terhadap kinerja perusahaan dan mengakibatkan investor mempunyai harapan profitabilitas masa depan perusahaan yang keliru. Investor yang akan over-optimistik dalam meramalkan earnings masa depan. Kondisi overoptimism investor inilah yang mengakibatkan harga saham pada awal perdagangan di pasar sekunder jauh lebih tinggi dari harga perdananya atau kinerja saham mengalami overperformed. Seiring berjalannya waktu karena bertambahnya informasi yang tersedia tentang perusahaan emiten IPO, maka harga saham terkoreksi mendekati nilai sebenarnya lebih rendah atau kinerja saham mengalami Mondisi asimetri informasi memberikan kesempatan kepada emiten melakukan manipulasi laba dengan menggunakan discretionary accruals, yaitu kebijakan akuntansi yang memberikan keleluasaan pada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel. Investor yang terkecoh oleh laba dan nilai buku aktiva yang tinggi akibat polesan laporan akuntansi (accounting window-dressing) bersedia membeli saham-saham IPO dengan harga tinggi sehingga kinerja saham jangka pendek setelah IPO mengalami overperformed. Dalam jangka waktu yang relatif panjang harga saham pasca-IPO terkoreksi ke nilai intrinsic yang sebenarnya lebih rendah atau kinerja saham mengalami underperformed.

Masil penelitian Shivakumar (2004) dalam Sulitsyanto (2003) menunjukkan bahwa manajemen telah melakukan overstate terhadap earnings sebelum melakukan pengumuman IPO. Lebih lanjut penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor sebenarnya sudah menduga adanya manajemen laba (earnings management) dan secara rasional berusaha melepaskan pengaruhnya pada saat pengumuman IPO. Jadi investor memiliki penilaian yang rendah terhadap earnings sebelum IPO dan secara rasional memberikan nilai yang rendah untuk perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji fenomena underpricing pada saat IPO dan menguji fenomena earnings management yang menyertai kebijakan IPO serta menguji kinerja saham pasca IPO, namun tidak menguji fenomena-fenomena tersebut secara komprehensif (serempak). Padahal ketiga hal tersebut merupakan fenomena yang selalu menyertai pelaksanaan IPO. Berawal dari adanya asimetri

informasi yang mendorong sikap oportunistik manajer untuk melakukan manipulasi terhadap kinerjanya sebelum penawaran (yang tercermin dalam prospektus perusahaan). Sehubungan dengan itu, penelitian ini bermaksud mendeteksi adanya kebijakan earnings management yang menyertai IPO, fenomena underpricing saat IPO dan kinerja perusahaan pasca IPO secara bersama-sama.

Berkenaan dengan beberapa hasil penelitian di atas, peneliti tertarik untuk meneliti kinerja saham setelah penawaran perdana (IPO) serta data event study selama periode pengamatan pengumuman laporan keuangan untuk variabel pasar dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 - 2007. oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti mengambil judul ANALISIS KINERJA HARGA SAHAM SETELAH PENAWARAN PERDANA (IPO) PADA BURSA EFEK INDONESIA

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- Apakah fenomena outperformed dan underperformed terjadi pada pasar modal Bursa Efek Indonesia?
- 2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham jangka pendek dan kinerja saham jangka panjang?

C. Tujuan Penelitian

Tuinan penelitian ini adalah:

- Untuk menganalisis fenomena outperformed dan underperformed terjadi pada pasar modal Bursa Efek Indonesia.
- Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara kinerja saham jangka pendek dan kinerja saham jangka panjang.

D. Manfaat Penelitian

Disamping tujuan penelitian seperti yang diuraikan di atas, penelitian ini juga mempunyai manfaat sebagai berikut :

- Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi emiten, khususnya yang berkaitan dengan informasi bila akan melakukan penawaran perdana (IPO) untuk memperoleh harga yang terbaik.
- Bagi investor dan calon investor yang tertarik menanamkan modalnya melalui pasar modal, maka hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan dalam mempertimbangkan keputusan investasi.
- Bagi peneliti yang concern terhadap fenomena IPO, maka hasil penelitian
 ini diharankan danat berguna sebagai bahan referensi penelitian