

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan serta pertumbuhan ekonomi nasional dan Internasional secara langsung maupun tidak langsung juga akan mempengaruhi perkembangan serta pertumbuhan usaha dari perusahaan nasional dan Internasional.

Dalam rangka mengikuti perkembangan serta pertumbuhan usaha tersebut. perusahaan-perusahaan yang sedang tumbuh maupun sudah berkembang sangat butuh akan ketersediaan dana atau modal yang mencukupi. Terdapat beberapa alternatif atau cara bagi perusahaan yang bersangkutan untuk mendapatkan tambahan dana atau modal tersebut, salah satu cara untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan melakukan *go public*.

Go Public merupakan awal dalam pertumbuhan perusahaan publik. Kenyataan bahwa tidak semua perusahaan melakukan *go public* menunjukkan bahwa *go public* hanyalah suatu pilihan, bukan suatu keharusan (Pagano et al., 1998 dalam Syukriy, 2001).

Ada dua alasan mengapa perusahaan memutuskan untuk *go public* (Rock, 1986 dalam Syukriy, 2001). *Pertama*, pendiri perusahaan ingin mendiversifikasi portofolionya. *Kedua*, perusahaan tidak mempunyai sumber dana alternatif untuk membiayai program investasinya.

Perusahaan yang melakukan *go public* akan mengadakan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham perdana, yaitu untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai (*public*) di pasar modal. Penawaran saham perdana masih merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensinya dari semakin berkembangnya perusahaan.

Penentuan harga (*pricing*) saham dalam penawaran saham perdana merupakan bagian yang tidak mudah sekaligus penting karena tidak ada harga sebelumnya di pasar dan sejarah mengenai operasi perusahaan sangat sedikit atau tidak ada sama sekali. Jika penentuan harga terlalu rendah, perusahaan penerbit tidak dapat memperoleh dengan maksimal dari potensi yang ada untuk menaikkan modalnya. Sementara jika harga terlalu tinggi, investor akan memperoleh *return* yang sangat kecil dan ini berakibat pada penolakan investor untuk membeli saham tersebut. Dengan demikian tanpa *pricing* yang akurat, pasar dapat menguntungkan salah satu pihak dan merugikan pihak lainnya. Tanpa pasar yang sehat untuk penawaran saham perdana, perusahaan yang baru tumbuh hanya mempunyai akses yang sangat terbatas ke publik untuk menambah modalnya. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan *emiten* (perusahaan penerbit saham) dengan *underwriter* (penjamin emisi efek), kemudian di pasar sekunder saham dijual kepada masyarakat secara luas atau publik, yang ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan).

Penawaran saham perdana di berbagai negara dari banyak studi, cenderung menunjukkan adanya *underpricing*. Misalnya (Ibbotson, 1975 dalam Tatang, 2003) menemukan bukti bahwa perusahaan yang *go public* di Amerika, saham dijual pada harga 11% lebih murah dibandingkan dengan harga yang berani dibeli investor (harga pasarnya). *Underpricing* diukur dengan menghitung selisih antara harga penutupan dengan harga penawaran perdana dibagi dengan harga penawaran perdana.

Pengertian dari *underpricing* (Arum, 2001) adalah suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana (*Initial Public Offering*) lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder.

Imam dan Mudrik (2002) melakukan penelitian tentang *underpricing* dengan judul analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpriced* Di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian antara tahun 1997 sampai 2000 dengan menggunakan 37 sampel perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu reputasi *underwriter*, jumlah saham yang masih ditahan pemegang saham lama, skala atau ukuran perusahaan, umur perusahaan, ROA dan *financial leverage*. Dari hasil analisis dengan menggunakan regresi linier berganda diperoleh hasil bahwa variabel reputasi *underwriter*, *financial leverage* dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Untuk variabel persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama, ukuran perusahaan, umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Nasirwan (2002) dengan judul penelitian Reputasi Penjamin Emisi, *Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO Di Bursa Efek Jakarta* dengan melibatkan jumlah sampel sebanyak 227 perusahaan dan periode waktu 1989 sampai 1996, salah satu hasilnya menunjukkan bahwa variabel persentase penawaran saham berpengaruh signifikan dengan *return 15 hari sesudah IPO* dan kinerja perusahaan satu tahun sesudah IPO.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rita dan Ade (2005) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham perdana ketika masuk ke pasar sekunder dengan judul penelitian Analisis Pengaruh Profitabilitas (*ROE*), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Leverage* Keuangan (*Solvabilitas*) Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering/IPO*) Di Bursa Efek Jakarta. Rita dan Ade (2005) menguji 85 sampel perusahaan dengan metode *purposive sampling*, hasilnya menyatakan bahwa terjadi *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil yang dapat diperoleh dengan pengujian secara serentak variabel ROE, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Keuangan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Untuk pengujian secara terpisah, variabel ROE dan *Leverage* Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Oleh karena itu, penulis bermaksud melakukan penelitian lanjutan tentang masalah tersebut dengan periode penelitian yaitu antara tahun 2000-2004.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut penulis tertarik untuk mengangkat judul “**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *FINANCIAL LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERSENTASE PENAWARAN SAHAM TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PADA *INITIAL PUBLIC OFFERING* DI BURSA EFEK JAKARTA**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terjadi *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ)?
2. Apakah variabel *return on assets*, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan persentase penawaran saham berpengaruh secara serentak terhadap tingkat *underpricing*?
3. Apakah variabel *return on assets*, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham berpengaruh secara terpisah terhadap tingkat *underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui bahwa terjadi *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Untuk menguji variabel *return on assets*, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham berpengaruh secara serentak terhadap tingkat *underpricing*.
3. Untuk menguji variabel *return on assets*, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham berpengaruh secara terpisah terhadap tingkat *underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan masukan informasi dalam membuat keputusan ekonomi yang berkaitan dengan penawaran perdana (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Bagi ilmu pengetahuan

Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi yang berminat mendalami pengetahuan lebih lanjut dalam bidang pasar modal.

3. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan sebagai wahana untuk menambah pengetahuan dan wawasan khususnya pengaruh *return on assets*, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham terhadap tingkat *underpricing* pada IPO di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
