

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan yang sedang tumbuh senantiasa berhadapan dengan persoalan penambahan modal untuk mengembangkan skala produksi dan memperluas pasar serta mencapai tingkat operasional yang lebih efisien. Sumber pinjaman modal bagi perusahaan dapat berupa pinjaman dari kreditur dan pemegang saham. Perusahaan dapat meningkatkan modalnya dengan menjual berbagai bentuk sekuritas (Smith, 1999 dalam Syukriy, 2003).

Peningkatan modal melalui penjualan sekuritas membutuhkan banyak pertimbangan disamping berbagai motivasi yang melatarbelakanginya. *Go public* merupakan suatu tahapan dalam pertumbuhan publik (Jain dan Kini, 1999 dalam Syukriy, 2003). Kenyataan bahwa tidak semua perusahaan tidak melakukan *go public* menunjukkan bahwa *go public* hanyalah sebuah pilihan bukan suatu keharusan (Pegano et al, 1998 dalam Syukriy, 2003).

Ada dua alasan utama mengapa perusahaan memutuskan untuk *go public* (Rock, 1986 dalam Syukriy, 2003). Pertama, pendiri perusahaan ingin mendiversifikasi portofolionya dan, kedua, perusahaan tidak mempunyai sumber dana alternatif untuk membiayai program investasinya. Menurut Pagano et al (1998), determinan dari keputusan untuk *go public* dapat dilihat dari karakteristik *ex ante* perusahaan dan konsekuensi *ex post* dari keputusan *go public* tersebut terhadap kebijakan investasi dan pembiayaan perusahaan.

Para pemilik saham menginginkan *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada investor (Beatty, 1989 dalam Nasirwan, 2000). Apabila terjadi *underpricing*, dana yang diperoleh perusahaan dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan mengalami kerugian karena mereka tidak menerima *Initial Return (IR)*. *Initial Return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham saat IPO dengan menjualnya dihari pertama.

Underpricing disebabkan oleh adanya asimetri informasi (Beatty, 1989). Studi yang memfokuskan tentang asimetri informasi antara pemilik dengan investor dilakukan oleh Leland dan Pyle (1977). Didalam menentukan harga, pihak penentu harga sangat memperhatikan informasi perusahaan. Apabila diantara mereka tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, maka akan terjadi perbedaan harga. Perbedaan harga di kedua pasar tersebut seharusnya dapat dihindarkan apabila penentu harga di kedua pasar tersebut memiliki informasi yang sama dengan perusahaan yang *go public*. Pemilik lama dan manajemen merupakan pihak yang memiliki informasi secara lengkap tentang perusahaanya, sedang investor tidak memiliki informasi secara lengkap.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor atau calon investor, dan underwriter untuk melihat perusahaan yang akan *go public*. Agar laporan keuangan lebih dapat

keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Dengan adanya laporan keuangan yang dapat dipercaya oleh pemakai tersebut, maka akan mengurangi terjadinya asimetri informasi. Auditor yang berkualitas akan menerima premium harga terhadap kualitas pengauditan yang lebih baik (Triman dan Treuman, 1986; Beatty, 1989).

Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih KAP yang memiliki reputasi yang baik. Isu utama yang muncul dari pelaksanaan IPO adalah tipe saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan, dan kapan waktu yang tepat untuk melepaskannya. Penjualan saham baru perusahaan yang melibatkan investment banker ini akan dijual dipasar primer. Para investment banker ini nantinya akan menyediakan saran-saran yang penting yang dibutuhkan selama proses rencana pelemparan sekuritas ke publik. Investment banker merupakan perantara antara perusahaan yang menjual saham dengan investor. Sebagai perantara, investment banker selain berfungsi sebagai saran (advisory function), investment banker juga berfungsi sebagai pemasar saham ke investor (marketing function). Proses pembelian sekuritas oleh investment banker yang nantinya akan dijual ke publik kembali disebut dengan underwriting. Investment banker yang melakukan proses underwriting disebut underwriter.

Setelah saham terjual di pasar perdana, saham tersebut kemudian didaftarkan di Bursa Efek, agar nantinya dapat diperjualbelikan di Bursa. Saat

waktu sekitar 4-6 minggu dari saat IPO. Pada waktu saham tersebut mulai diperdagangkan di Bursa, dikatakan saham tersebut didagangkan di pasar sekunder (Husnan, 1998). Di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap *initial return*. Carter dan Manaster (1990), mengemukakan bahwa reputasi penjamin emisi, prosentase penawaran saham, *long offer-size*, dan umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*.

faktor yang dapat dihubungkan dengan *underpricing* adalah reputasi auditor, reputasi *underwriter*, profitabilitas, pengalaman manajemen, besaran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* keuangan, prosentase jumlah saham yang dipegang pemilik lama, *solvency ratio*, kondisi pasar (Rita Kusumawati, 2005).

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul :**"Analisis pengaruh Faktor-Faktor (Profitabilitas, *Leverage* Keuangan, Prosentase Saham Yang Dipegang Oleh Pemilik Saham Lama, Ukuran Perusahaan, Dan Umur perusahaan) Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering (IPO)* Di Bursa Efek**

B. Batasan Masalah

Untuk menjaga agar permasalahan dalam penelitian ini tidak terlalu luas dan pembahasan mengarah pada permasalahan yang diteliti, maka dalam penelitian ini perlu ada pembatasan masalah. Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Obyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan yang melakukan *initial public offering* (IPO) pada tahun 2000 sampai tahun 2004.
2. Data yang digunakan berupa laporan keuangan yang terdiri dari : Neraca, Laporan Laba Rugi dan Laporan Aliran Kas.
3. Penelitian ini dibatasi pada masalah analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Faktor-faktor tersebut yaitu : Profitabilitas, Leverage Keuangan, Prosentase jumlah saham yang dipegang oleh pemilik saham lama, ukuran perusahaan dan umur perusahaan.

C. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah profitabilitas, *leverage* keuangan, prosentase jumlah saham yang dipegang oleh pemilik saham lama, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEJ pada tahun 2000 sampai tahun 2004?

2. Dari faktor profitabilitas, *leverage* keuangan, prosentase jumlah saham yang dipegang oleh pemilik saham lama, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan, manakah yang paling signifikan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *initial publik offering* (IPO) di BEJ pada periode tahun 2000 sampai tahun 2004.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial profitabilitas, *leverage* keuangan, prosentase jumlah saham yang dipegang oleh pemilik saham lama, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *initial publik offering* (IPO) di BEJ pada tahun 2000 sampai tahun 2004.
2. Untuk menganalisis pengaruh secara serentak faktor profitabilitas, *leverage* keuangan, prosentase jumlah saham yang dipegang oleh pemilik saham lama, ukuran perusahaan dan umur perusahaan yang paling signifikan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *initial publik offering* (IPO) di BEJ pada tahun 2000 sampai tahun 2004.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti, manfaat penelitian ini antara lain adalah merupakan tempat untuk mengaktualisasikan keilmuan di bangku kuliah.
2. Bagi Kalangan Akademis, manfaat penelitian ini akan menambah keragaman referensi atas fakta-fakta ekonomi di Indonesia.
3. Bagi Kalangan Praktisi, penelitian ini akan memberi manfaat bagi para calon investor dan pengusaha yang tertarik untuk berinvestasi di Indonesia.