

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang akan senantiasa dihadapkan pada masalah penambahan modal untuk memperluas skala produksi, memperluas pasar dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Hal ini menerut perusahaan untuk memilih apakah tambahan modal tersebut diperoleh dari hutang ataukah dengan cara menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Jika alternatif kedua yang menjadi pilihan perusahaan maka terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan. Pertama adalah menjual langsung kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua adalah menjual kepada karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). Ketiga, menambah saham melalui deviden yang tidak di bagi (*dividend reinvestment*). Keempat adalah menjual langsung kepada pembeli tunggal (misalnya investor institusional) secara privat. Kelima, menjual kepada *public* lewat pasar saham, proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal tersebut *go public*.

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan dipasar sekunder (Bursa Efek) terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* tersebut dijual dipasar perdana yang sering disebut sebagai *Initial Public Offering* (IPO). Harga saham yang dijual dipasar saham perdana saat IPO telah ditentukan terlebih dahulu, sedangkan dipasar sekunder ditentukan oleh

Perbedaan harga di kedua pasar tersebut seharusnya dapat dihindarkan apabila penentu harga di kedua tersebut memiliki informasi yang sama dengan perusahaan yang *go public*. Pemilik lama dan manajemen merupakan pihak yang memiliki informasi secara lengkap terutama perusahaannya, sedangkan investor tidak memiliki informasi secara lengkap

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor atau calon investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Agar laporan keuangan lebih dapat dipercaya, maka laporan keuangan harus diaudit terlebih dahulu. Laporan 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 pengauditannya yang lebih baik (Titman dan Treuman, 1986 ; Beatty, 1989 dalam Jogianto, 2003).

Seorang auditor memiliki keinginan untuk mengurangi dan melaporkan adanya penyimpangan terhadap penerapan prinsip akuntansi. Auditor yang berkualitas akan dihargai dipasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit. Firt dan Liao- Tan (1998) (dalam Wirawan 2000) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO yang memiliki resiko yang lebih tinggi, memiliki insentif untuk memilih auditor yang dipersepsikan memiliki kualitas

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 dilemparkan, berapa harga yang harus ditetapkan, dan kapan waktu yang tepat untuk melaksanakannya. 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 pembeli saham (*underwriting function*) dan berfungsi sebagai pemasar saham ke investor (*marketing function*). Proses pembelian sekuritas oleh *investment banker* yang nantinya akan dijual kembali ke publik disebut dengan *underwriting*. *Investment banker* yang melakukan proses *underwriting* ini disebut *underwriter*. *Investment banker* membeli sekuritas dengan harga yang sudah disetujui dan menanggung resiko kegagalan atau kerugian dengan menjualnya ke publik. *Investment banker* mengambil keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual dari saham atau *spread*. *Investment banker* tidak selalu membeli sekuritas dengan harga yang sudah ditentukan, terutama untuk sekuritas milik perusahaan-perusahaan yang belum mapan atau masih baru dipasar modal yang resiko kerugiannya tinggi. Untuk perusahaan-perusahaan semacam ini, *investment banker* umumnya menjualkan saham dengan basis *best-offert*. Dengan basis ini ia akan menerima komisi untuk menjualkan sekuritas kepada investor dengan

usaha yang semaksimal mungkin. Dengan demikian, resiko kerugian penjualan sekuritas akan ditanggung oleh perusahaan penerbit saham (perusahaan *emiten*) bukan oleh *invesmen banker*. Balvers et al., (1988) (dalam Jogianto, 2003) mengungkapkan bahwa *investment banker* yang memiliki reputasi tinggi, akan menggunakan auditor yang bereputasi tinggi pula. *Investment banker* dan auditor yang bereputasi tinggi, keduanya akan mengurangi *underpricing*.

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap *initial return*. Beatty (1989) (dalam Wirawan, 2003) mengemukakan bahwa terdapat hubungan negatif antara auditor dengan *initial return*. Dikemukakan pula bahwa faktor-faktor yang disebut sebagai *ex-ante uncertainty* yang merupakan variabel kontrol, yaitu reputasi penjamin emisi, prosentase penawaran saham, umur perusahaan, tipe penjamin emisi, dan indikator perusahaan minyak dan gas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*. Carter dan Manaser (1990) (dalam Nariswan, 2000) mengemukakan bahwa reputasi penjamin emisi, prosentase penawaran saham, *long offer-size*, dan umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*. Penelitian serupa di Indonesia dilakukan oleh Trisnawati (1999) dan mengambil sampel di Bursa Efek. Dari hasil penelitiannya ia tidak berhasil menemukan hubungan antar kualitas auditor dengan *initial return*. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut mengungkapkan adanya hubungan yang signifikan antara umur perusahaan dengan *initial return*.

Penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti merupakan replikasi penelitian Daljono (2000) dari hasil penelitiannya ia tidak berhasil menemukan hubungan antara *solvability ratio* dengan *initial return*, akan tetapi hasil

penelitian tersebut mengungkapkan adanya hubungan yang signifikan antara reputasi *underwriter* dan *financial leverage* yang memiliki hubungan statistik positif dan signifikan dengan *initial return*.

Solvency ratio merupakan kepentingan kreditor dan *investment* jangka panjang (Machfoedz, 1993) (dalam Daljono, 2000). *Solvency ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga selama periode pinjaman, dan kemampuan untuk membayar kembali pokok pinjaman pada akhir periode pinjaman. Rasio yang sering dipergunakan untuk menunjukkan *solvency ratio* adalah *solvability ratio*. *Solvability ratio* adalah rasio antara total asset dengan hutang

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *independent* reputasi auditor, umur perusahaan, persentase saham yang ditahan pemegang saham lama, ukuran perusahaan, *financial leverage*, *solvability ratio* secara serempak terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ)?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *independent* reputasi auditor, umur perusahaan, persentase saham yang

solvability ratio secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ)?

C. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada masalah analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta dengan mengambil objek penelitian pada perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 1996-2004. Data yang diambil untuk penelitian ini adalah data harga saham pada penawaran perdana dan data harga saham pada perdagangan hari pertama di pasar sekunder (Bursa Reguler), dari perusahaan - perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1996-2004.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *independent* reputasi auditor, umur perusahaan, prosentase saham yang ditahan pemegang saham lama, ukuran perusahaan, *financial leverage*, *solvability ratio* secara serempak terdapat tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *independent* reputasi auditor, umur perusahaan, prosentase saham yang ditahan pemegang saham lama, ukuran perusahaan, *financial leverage*, *solvability ratio* secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, manfaat penelitian ini antara lain merupakan tempat untuk mengaktualisasikan keilmuan di bangku kuliah.
2. Bagi akademis, Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi, informasi dan wawasan dalam teori, khususnya dalam penelitian yang sejenis.
3. Bagi investor dan calon investor yang tertarik untuk menambah modalnya melalui pasar modal, maka hasil penelitian ini bisa dijadikan tambahan