

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam rangka mengembangkan usahanya perusahaan akan mengembangkan berbagai cara, antara lain dengan melakukan *ekspansi*. Dan untuk memenuhi kebutuhan *ekspansi* diperlukan dana yang tidak sedikit. Oleh karena itu, perusahaan melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum yang disebut *go public*. Perusahaan penerbit saham disebut *Emiten* atau *Investee*. Sedangkan pembeli saham disebut *Investor* (Robet Ang, 1997) dalam Rosyati dan Sebeni (2002: 286).

Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*). *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham perdana merupakan kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham untuk mendapatkan dana dalam masyarakat. Selanjutnya saham akan diperjual belikan di bursa efek yang disebut pasar sekunder (*Secondary Market*). Harga saham pada saat penawaran merupakan suatu indikator keberhasilan tersebut dan ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan Emiten dengan underwriter (penjamin emisi efek). Dalam menentukan harga, dalam hal ini underwriter dituntut untuk memiliki

terhadap *underpricing* yaitu faktor-faktor *auditor*, *underwriter*, prosentase pemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian dengan variabel-variabel diatas tidak berhasil menunjukkan hasil yang signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Balves et. al (1988) yang mengungkapkan bahwa *investment bankers (underwriter)* dan *auditor* yang memiliki reputasi akan mengurangi tingkat *underpricing*.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel terhadap perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang melakukan penawaran perdana dengan kurun waktu 4 tahun yaitu dari tahun 2000-2003 agar dapat memperkuat hasil penelitian penulis dan peneliti sebelumnya serta dapat mempresentasikan keadaan yang sebenarnya.

Trisnawati (1999:12) melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta dengan mengambil data tahun 1994 sampai dengan tahun 1995. Dari hasil penelitiannya ia tidak berhasil mendukung hipotesisnya tentang hubungan *auditor* yang berkualitas dengan *initial return*. Akan tetapi ia berhasil mendukung hipotesisnya tentang hubungan umur perusahaan dengan *initial return*. Sedangkan Fatchan (1999) dengan menggunakan data tahun 1994 sampai dengan tahun 1997 mengungkapkan ada hubungan positif antara *leverage* keuangan dan ukuran perusahaan dengan *initial return*.

Daljono (2000) dalam Prabowo (2001:17) mencoba mengembangkan penelitian Trisnawati (1999) dengan memperluas periode penelitian menjadi tahun 1990 sampai dengan tahun 1997 dan menambah variabel *rasio solvabilitas*.

.....

leverage yang memiliki hubungan secara statistik positif dan signifikan dengan *initial return*.

Firt dan Liau-Tan (1998) dalam Rosyati dan Sebeni (2002: 288) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan *IPO* yang memiliki risiko yang lebih tinggi, memiliki *insentif* untuk memilih *auditor* yang dipersepsikan memiliki kualitas yang tinggi.

Nasirwan (2000) dalam Prabowo (2001:17) menguji lebih lanjut hubungan faktor-faktor *signally* tidak hanya terhadap *initial return*, tetapi juga terhadap 15 hari dan *return* selama setahun setelah *IPO*. Variabel yang ditambah adalah deviasi *standard return* 15 hari sebagai ukuran ketidakpastian. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* dan deviasi *standard return* berhubungan secara statistik signifikan dan positif terhadap *return* awal dan *return* 15 hari sesudah *IPO*. Sedangkan prosentase penawaran saham dan nilai penawaran saham berhubungan secara statistik signifikan dan negatif dengan *return* 15 hari sesudah *IPO*.

Sebab-sebab *underpricing* lainnya dijelaskan oleh Baron (1982) dalam Ernyan dan Suad (2002:372) dengan menawarkan hipotesis *asimetri* informasi yang menjelaskan perbedaan informasi yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana, yaitu emiten, penjamin emisi dan masyarakat pemodal. Penjamin emisi memiliki informasi tentang pasar yang lebih lengkap daripada emiten, sedangkan terhadap calon pemodal, penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap tentang (kondisi) emiten. Semakin besar informasi

semakin besar pemodal semakin besar pula mereka akan

mempenalty penawaran harga di pasar perdana yang akan memaksa para penjamin emisi menawarkan saham tersebut dengan *underpriced*. Disamping itu apabila penjamin emisi memberikan jaminan *full commitment*, maka jaminan tersebut juga akan memperkuat kecenderungan untuk melakukan *underpricing*.

Underpricing disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Pendapat ini juga diungkapkan oleh Beatty (1989) dalam Rosyati dan Sebeni (2002: 289). Studi yang memfokuskan tentang *asimetri* informasi antara pemilik dengan *investor* dilakukan oleh Leland dan Pyle (1977) dalam Rosyati dan Sebeni (2000: 288). Didalam menentukan harga, pihak penentu harga sangat memperhatikan informasi perusahaan. Apabila diantara mereka tidak memiliki 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 publik*. Pemilik lama dan manajemen merupakan pihak yang memiliki informasi secara lengkap tentang perusahaannya, sedangkan *investor* tidak memiliki informasi secara lengkap.

Hipotesis lain yang digunakan untuk menjelaskan fenomena *underpricing* adalah *signalling hypotesis*. Dalam konteks ini *underpricing* merupakan suatu fenomena *ekuilibrium* yang berfungsi sebagai sinyal kepada para *investor* bahwa kondisi perusahaan cukup baik atau berprospek bagus. Demikian juga pemilihan penjamin emisi yang bereputasi baik diharapkan dapat memberikan sinyal yang

Penelitian yang dilakukan oleh Anggarwal, et.al.(1993) dalam Kentris et.al. (2004: 81) menyatakan bahwa kinerja IPO dalam jangka pendek menunjukkan terjadinya *underpricing*, tetapi dalam jangka panjang terjadi *return* yang negatif. Prastiwi dan Kusuma (2001) dalam Kentris et.al. (2004: 81) meneliti tentang kinerja surat berharga setelah IPO di Indonesia pada periode 1994-1997. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja IPO jangka pendek (tiga bulan) adalah positif (39,67%) dan kinerja jangka panjang (24 bulan) adalah negatif (-238,83%). Bukti ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang telah terjadi penurunan kinerja (*underperformance*).

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“ANALISIS PENGARUH PROSENTASE PENAWARAN SAHAM YANG DITAWARKAN KE PUBLIK, UKURAN PERUSAHAN, UMUR PERUSAHAN, *SOLVABILITY RATIO*, PROFITABILITAS PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING* PENAWARAN PERDANA (IPO) YANG *LISTING* DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2000-2003”.**

B. Batasan Masalah

1. Pada penelitian ini masalah akan dibatasi pada analisis prosentase penawaran saham ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage keuangan yang diduga berpengaruh terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta
2. Pengambilan sampel pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2000 sampai dengan bulan Juni 2003.
3. Data yang diambil adalah data harga saham pada penawaran perdana sampai dengan data harga saham pada perdagangan hari pertama di pasar sekunder (*secondary market*) dari perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta

C. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara prosentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage keuangan terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta secara serempak?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara prosentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage keuangan terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta secara

3. Variabel manakah yang memiliki pengaruh paling signifikan (prosentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage keuangan) terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari kegiatan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara prosentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage keuangan terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta secara serempak.
2. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara prosentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage keuangan terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta secara parsial.
3. Untuk menguji variabel manakah yang memiliki pengaruh paling signifikan (prosentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *solvability ratio*, profitabilitas perusahaan, dan leverage

keuangan) terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di Bursa

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Peneliti

Manfaat penelitian ini adalah antara lain untuk mengaktualisasikan ilmu yang telah didapat di bangku kuliah.

2. Bagi Kalangan Akademisi

Yaitu untuk menambah keanekaragaman referensi atas fakta-fakta ekonomi di Indonesia.

3. Bagi Kalangan Praktisi

Khususnya bagi investor yang berkiprah di pasar modal Indonesia, manfaat penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam pengambilan keputusan,

4. Bagi Pemerintah

Dalam hal ini, BAPEPAM dan pengelola Bursa Efek Jakarta diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan bukti empiris dalam membuat kebijaksanaan tentang pasar modal. Dengan demikian, dapat meningkatkan kegairahan berinvestasi di Indonesia dan memacu

... dan ... dalam negeri