

BABI

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha, untuk memenuhi kebutuhan ekspansi tersebut 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* (Robert Ang, 1997 dalam Rosyati, 2002).

Harga penawaran saham di pasar perdana adalah hasil kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*. Setelah melakukan penawaran perdana, saham diperjual-belikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh kuatnya penawaran dan permintaan akan saham. Prosentase selisih harga saham di pasar sekunder dibandingkan dengan harga saham pada penawaran perdana menjadi ukuran besarnya *initial return*. Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing* (Chastina dan Dwi, 2005).

Dalam penelitian ini faktor independen yang akan dianalisis adalah *Financial Leverage*, *Return on Asset* (ROA), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan EPS (*Earning Per Share*). Adapun alasan dipilih variabel Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini adalah bahwa ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total *asset* yang dimiliki perusahaan, semakin besar *asset* perusahaan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Dengan demikian perusahaan yang berskala besar mempunyai tingkat *underpriced* yang lebih kecil di bandingkan perusahaan yang berskala kecil, karena informasi perusahaan yang berskala kecil belum banyak tersebar keluar perusahaan. Alasan mengapa dipilih variabel Umur Perusahaan dalam penelitian ini adalah bahwa umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur Perusahaan mencerminkan perusahaan tetap *survive* dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil keputusan bisnis yang ada dalam perekonomian. Selanjutnya *Return On Asset* dipilih karena bagi para investor yang akan melakukan investasi, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal sangat penting. Karena apabila laba suatu perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat atau dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Meskipun faktor yang dianalisis dalam penelitian ini sama dengan riset yang dilakukan oleh Imam dan Mudrik (2002), tapi dalam riset ini peneliti mencoba untuk mengembangkan hasil riset tersebut dengan menambah satu variabel yaitu *Earning Per Share* (EPS). Alasan kenapa dipilih variabel EPS karena EPS

gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

Nurhidayanti dan Indriantoro (1998) dalam Misnen (2003) menyatakan bahwa reputasi auditor, penjamin emisi, prosentase saham yang ditahan, umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berasosiasi secara statis signifikan terhadap *underpricing*.

Bukti dari berbagai penelitian menunjukkan dalam jangka pendek kinerja *Initial Public Offering* (IPO) di beberapa negara mengalami *underpricing* yang kuat dan negatif *return* dalam jangka panjang (Kunz dan Anggarwal, 1994 dalam Rosyati, 2002). Penelitian dari Suad (1996) dalam Imam dan Mudrik (2002) menunjukkan bahwa IPO pada perusahaan-perusahaan privat maupun pada perusahaan milik negara (BUMN) biasanya mengalami *underpriced*. Beberapa peneliti menjelaskan mengapa harga pada penawaran perdana lebih rendah daripada harga pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder.

Carter dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *underpriced* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder.

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat IPO di Bursa Efek Jakarta (BEJ)".

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Imam dan Mudrik (2002), dengan menambahkan variabel penelitian, perbedaan periode

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada masalah analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di BEJ, yaitu *financial leverage*, ROA, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan EPS.

C. Rumusan Masalah Penelitian

- a. Apakah terdapat fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia pada kurun waktu 2000–2005. Pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah fenomena *underpricing* memang terjadi pada kurun waktu tersebut dan berapa besar tingkat *underpricing* ?
- b. Apakah variabel *financial leverage*, *return on asset*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *earning per share*, yang diduga berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* secara simultan pada kurun waktu tersebut dan secara parsial mempengaruhi *underpricing* ?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh variabel *financial leverage*, *return on asset*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *earning per share*, yang diduga berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang ditandai dengan adanya positif *initial return* yang terjadi di BEJ pada tahun 2000–2005.

E. Manfaat Penelitian

- a. Menambah bukti empiris terhadap penelitian-penelitian sebelumnya tentang variabel yang diduga mempengaruhi tingkat *underpricing* yang ditandai dengan adanya positif *initial return* yang terjadi di BEJ.
- b. Bagi akademisi dan peneliti berdasarkan hasil yang disimpulkan dari penelitian ini diharapkan dapat mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu serta dapat memberikan pandangan dan wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai akuntansi dan pasar modal.
- c. Bagi investor atau calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh terhadap *initial return* yang diterima saat IPO, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di