

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu alternatif pembiayaan yang dapat digunakan oleh perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pengembangan usahanya adalah dengan cara melakukan *go public*. Agar saham yang ditawarkan dapat diserap pasar (investor), pemilik perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaannya merupakan perusahaan yang prospektif. Prospek tersebut selain ditandai oleh “baiknya” aliran kas perusahaan juga oleh tingkat pertumbuhan yang dialami. Selain itu, tingkat keuntungan yang diperoleh juga memegang peranan penting dalam keberhasilan penawaran perdana suatu perusahaan. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) terlebih dahulu saham perusahaan yang *go public* dijual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut IPO (*Initial Public Offerings*).

Permasalahan yang dihadapi perusahaan dalam IPO dan yang harus diselesaikan, salah satunya adalah mengenai penetapan harga penawaran saham perdana. Harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor penting yang menentukan besarnya jumlah dana yang diperoleh perusahaan (*emiten*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan *emiten* dengan *underwriter* (penjamin emisi) sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan

oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Jumlah dana yang diterima *emiten* adalah perkalian antara jumlah lembar saham. *Underwriter* dalam hal ini memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham *emiten* dibandingkan *emiten* itu sendiri (Roskarina dan Tjilik, 2008). Pihak *emiten* mengharapkan harga jual yang tinggi, di sisi lain harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang akan ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan tidak begitu laku (kurang laku). Akibatnya penjamin emisi (*underwriter*) harus menanggung risiko atas saham yang tidak terjual dengan harga rendah, sehingga *emiten* harus menerima harga murah bagi penawaran perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpricing*, dimana harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham di pasar perdananya. *Underpricing* adalah keadaan dimana harga saham pada saat IPO lebih rendah dibanding ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Pada dasarnya penentuan harga saham pada saat penawaran perdana ke publik dilakukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan *emiten* dengan *underwriter*, sedangkan harga saham yang terjadi di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar yaitu berdasarkan pada permintaan dan penawaran yang terjadi (Dian, 2004). Sedangkan menurut Yofi (2008), *underpricing* adalah selisih positif antara harga penutupan (*closing price*) dengan harga penawaran (*offering price*) dan selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau positif *return* bagi investor.

Menurut Carmel dkk.(2006), penawaran perdana saham ke pasar modal merupakan salah satu masalah yang membingungkan bagi para peneliti. Hal ini disebabkan karena pada umumnya harga saham pada waktu penawaran perdana dinilai terlalu rendah (*underpriced*) dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Harga saham pada penawaran perdana yang relatif rendah, disebabkan adanya asimetri informasi di pasar perdana (Trisnawati, 1998 dalam Suyatmin dan Sujadi, 2006). Informasi asimetri ini dapat terjadi antara perusahaan *emiten* dengan perusahaan penjamin (Suyatmin dan Sujadi 2006).

Trisnawati (1998) memfokuskan penelitian pada informasi keuangan dan non keuangan pada prospektus terhadap *return* di Bursa Efek Jakarta. Faktor keuangan yang digunakan dalam penelitian itu adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *rate of return on total assets* (ROA) dan *financial leverage*. Faktor-faktor non keuangan adalah reputasi auditor, reputasi penjamin emisi dan prosentase saham. Hasilnya menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan dan positif dengan *initial returns*. Sementara variabel-variabel lain seperti reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, prosentase saham, ROA dan *financial leverage* tidak mempengaruhi secara signifikan *initial returns*.

Roskarina dan Tjilik (2008) menyimpulkan bahwa reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Dan diantara faktor-faktor (reputasi *underwriter*, *financial leverage* dan *Return On Asset*) variabel reputasi

underwriter yang paling berpengaruh paling dominan terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian Suyatmin dan Sujadi (2006) menguji faktor-faktor keuangan (besaran perusahaan, *financial leverage*, ukuran penawaran (*Proceeds*) dan *current ratio*) dan faktor non keuangan (umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan jenis industri) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

Menurut Aminul (2007) dalam penelitiannya yang menguji faktor *earnings management* dan *underpricing* yaitu hasil pengujian *underpricing* yang menggunakan *initial return* (R_t) telah membuktikan bahwa perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami *underpricing* pada hari pertama ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder (pasar modal), dan hubungan kedua variabel *earnings management*, *underpricing* secara umum tidak signifikan.

Penelitian Carmel dkk.(2006) menguji pengaruh variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, *financial leverage*, risiko dan pertumbuhan laba terhadap *return* 15 hari setelah IPO menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, dan pertumbuhan laba berpengaruh secara signifikan serta negatif, sedangkan *financial leverage* dan risiko berpengaruh signifikan serta positif.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang sudah dilakukan oleh Carmel dkk.(2006). Perbedaannya dengan penelitian tersebut adalah pada penelitian ini mencoba menguji kembali dengan menambah variabel lain yaitu *Return On Investment (ROI)* serta periode yang digunakan

juga berbeda yaitu tahun 2004-2008, dimana pada tahun-tahun tersebut kondisi perekonomian negara lebih stabil daripada periode tahun pengambilan sampel yang dilakukan oleh Carmel dkk. (2006). Sementara variabel yang digunakan oleh Carmel dkk.(2006) adalah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, *financial leverage*, pertumbuhan laba dan diuji pada perusahaan *go public* yang *listing* di BEJ 1997-2001.

Dari beberapa hal yang dikemukakan diatas maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai:

Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan *Go public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008.

B. Batasan Masalah Penelitian

Yang menjadi batasan penelitian dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing*, yaitu:

- 1) Reputasi *underwriter*
- 2) Reputasi auditor
- 3) Umur perusahaan
- 4) *Financial leverage*
- 5) Risiko
- 6) Pertumbuhan laba
- 7) ROI (*Return On Investment*)

C. Rumusan Masalah Penelitian

Dari uraian latar belakang diatas dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?
4. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?
5. Apakah risiko berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?
6. Apakah pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?
7. Apakah *return on investment* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* ?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan diatas, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali penelitian terdahulu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.
2. Pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.
3. Pengaruh negatif umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.
4. Pengaruh positif *financial leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.
5. Pengaruh positif risiko terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.
6. Pengaruh negatif pertumbuhan laba terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.
7. Pengaruh negatif *return on investment* terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public*.

E. Manfaat Penelitian

1) Bagi perusahaan.

Dari hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan yang ingin melakukan penawaran perdana di pasar primer (IPO) agar dapat memprediksi pengaruh *underpricing* terhadap kinerja perusahaan.

2) Bagi pelaku pasar modal, seperti bursa efek, investor, *emiten*, *underwriter* dan sebagainya. Diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan untuk bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.

3) Bagi pembaca / peneliti lain.

Memberikan kontribusi terhadap akademis, dosen dan mahasiswa yang diharapkan menambah wawasan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian yang sejenis.

4) Bagi peneliti.

Memberikan gambaran mengenai penerapan teori dalam ilmu pasar modal, yaitu berupa reaksi pasar terhadap *underpricing*.