

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sejalan dengan perkembangan perekonomian saat ini, banyak perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal, diantaranya dengan cara penerbitan saham baru pada masyarakat yang disebut dengan *go public* atau penawaran umum perdana. Perusahaan yang melakukan atau menjual efek seperti saham misalnya disebut *emiten*, sedangkan pembeli saham disebut investor (Tjiptono & Hendy M, (2001) dalam Febriana, 2004). 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 akan *go public* di jual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut IPO (*Initial Public Offering*). Permasalahan yang dihadapi perusahaan dalam IPO dan yang harus diselesaikan salah satunya adalah mengenai penetapan harga saham perdana, yang menentukan besarnya jumlah dana yang diperoleh perusahaan (*emiten*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan

keepakatan bersama antara perusahaan *emiten* dengan *underwriter* (penjamin emisi efek) yang ditunjuk oleh perusahaan *emiten*, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan permintaan dan penawaran). Walaupun *emiten* dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, namun sebenarnya mereka masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda. Dalam hal ini *underwriter* memiliki informasi lebih baik mengenai permintaan saham-saham *emiten*, dibanding *emiten* itu sendiri (Baron, (1982) dalam Susanto, (2007). Oleh karena itu *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan *emiten*, yaitu dengan memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Sehingga *emiten* harus menerima harga yang murah bagi saham perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpricing*, yang berarti bahwa penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder pada saham yang sama.

Menurut Carmel dkk. (2006) dalam Prasetyo (2009), 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). Asimetri ini dapat terjadi antara pihak-pihak

yang terlibat dalam penawaran perdana, yaitu emiten (perusahaan yang melakukan IPO), penjamin emisi (*underwriter*), dan investor.

Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi fenomena *underpricing* tersebut antara lain: reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur perusahaan, tingkat *leverage*, *return on asset*, reputasi *underwriter*, dan jenis industri. Penjelasan mengenai faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

Penggunaan auditor yang berkualitas akan memberikan sinyal mengenai nilai perusahaan dan kualitas IPO kepada investor yang potensial dan memberikan jaminan bahwa ramalan laba yang dibuat sesuai dengan aturan-aturan yang semestinya dan bahwa asumsi yang digunakan mempunyai dasar yang rasional terhadap ramalan yang dibuat. Menurut Belves *et al.* (1988) dalam Febriana (2008) menyebutkan bahwa penggunaan auditor yang mempunyai reputasi akan mengurangi *underpricing*. Rosyati dan Sabeni (2002) dalam penelitiannya menyebutkan variabel reputasi auditor signifikan terhadap *initial return*. Dalam penelitiannya, Sulistio (2005) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara reputasi auditor terhadap *initial return*. Berbeda dengan hasil penelitian Nasirwan (2000), menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak signifikan terhadap *initial return*. Febriana (2004) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa reputasi auditor tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Beberapa investor mengasumsikan besaran/skala perusahaan dari *total asset* yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki *asset* yang besar akan lebih dikenal oleh masyarakat dan dianggap mempunyai prospek kedepan yang lebih baik dibanding dengan perusahaan yang memiliki aset yang relatif kecil. Banyak

sedikitnya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan *emiten* akan mengurangi asimetri informasi dan tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang (Indrawati, 2005). Yolana dan Martani (2005) dalam penelitiannya menyebutkan variabel ukuran perusahaan signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian Hayati (2007) menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan menjalankan operasionalnya. Perusahaan yang beroperasi lebih lama kemungkinan menyediakan publikasi informasi perusahaan yang lebih banyak dan lebih luas, sehingga akan mengurangi asimetri informasi dan akan memperkecil ketidakpastian di masa datang (Indrawati, 2005). Jadi semakin panjang umur perusahaan mampu beroperasi maka semakin rendah tingkat *underpricing* di pasar modal perdana. Rosyati dan Sabeni (2002) menemukan bahwa umur perusahaan signifikan terhadap *initial return*. Arifin (2008) dalam penelitiannya juga menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara umur perusahaan terhadap *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian Daljono (2000), menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak signifikan terhadap *initial return*. Febriana (2004) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa umur perusahaan tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat resiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar pula resiko perusahaan sehingga tingkat *underpricing* semakin

tinggi. Daljono (2000) dalam penelitiannya menyebutkan *financial leverage* signifikan terhadap *initial return*. Dalam penelitiannya, Trisnaningsih (2005) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara *financial leverage* terhadap *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian Susanto (2007), menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak signifikan terhadap *underpricing*. Kusumawati (2008) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tingkat *leverage* tidak signifikan terhadap *initial return*.

ROA dalam hal ini adalah perbandingan antara *net profit* dan *total asset* yang menggambarkan berapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Faktor inilah yang akan digunakan oleh investor untuk menginvestasikannya pada emiten. Semakin tinggi ROA akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing*. Febriana (2004) dalam penelitiannya menyebutkan variabel ROA signifikan terhadap *underpricing*. Dalam penelitiannya, Ghozali dan Mansur (2002) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara ROA terhadap tingkat *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian Trisnaningsih (2005) ROA menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap *underpricing*. Susanto (2007) dalam penelitiannya menunjukkan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Underwriter yang mempunyai reputasi baik, tidak khawatir jika saham yang dijaminnya tidak laku terjual di pasar perdana. Oleh karena itu penjamin emisi tidak perlu menetapkan harga perdana yang terlalu rendah, karena berapapun harganya pasti laku terjual. Dari sisi investor sendiri yang akan menjual sahamnya di pasar sekunder, mereka percaya harga yang ditetapkan oleh *underwriter*

tersebut adalah harga yang wajar sesuai dengan harga pasar. Daljono (2002) dalam penelitiannya menyebutkan *underwriter* signifikan terhadap *initial return*. Dalam penelitiannya, Trisnaningsih (2004) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian Febriana (2004), menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Minsen (2004) menunjukkan hasil yang sama, bahwa tidak adanya hubungan signifikan antara reputasi penjamin emisi dengan return 15 hari setelah IPO.

Tiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Perbedaan risiko ini menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap sektor juga berbeda. Sehingga tingkat *underpricing* saham perdana untuk tiap sektor industri mungkin akan berbeda. Chastina dan Yolana (2005) dalam penelitiannya menyebutkan jenis industri signifikan terhadap *underpricing*. Dalam penelitiannya, Kuswantoro (2008) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya hubungan signifikan antara jenis industri terhadap *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian Febriana (2004), menunjukkan bahwa jenis industri tidak signifikan terhadap *underpricing*. Irawati (2009) dalam penelitiannya juga menunjukkan hasil yang sama, tidak terjadi hubungan signifikan antara jenis industri dengan *initial return*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan menghindarkan perusahaan yang akan go

public terhadap kerugian karena penaksiran harga yang lebih rendah atas pasar sahamnya.

Berdasarkan hasil penelitian beberapa peneliti terdahulu, masih menunjukkan hasil yang beragam. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian lanjutan masih perlu dilakukan sebagai upaya untuk menguji validitas eksternal penelitian terdahulu. Atas dasar tersebut peneliti tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul: **“PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN INFORMASI NON AKUNTANSI TERHADAP BESARNYA *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BEI TAHUN 2006-2008”**

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Trisnaningsih (2005). Dalam penelitiannya menggunakan variabel Reputasi *underwriter*, ROA, dan *Financial leverage*. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah, pada penelitian ini mencoba menguji kembali dengan menambah variabel lain yaitu skala perusahaan, jenis industri, dan umur perusahaan serta periode yang digunakan dari tahun 2006-2008.

B. Batasan Masalah Penelitian

Untuk mempersempit permasalahan agar tidak terlalu luas dan menimbulkan banyak persepsi, maka faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi akuntansi terdiri dari variabel *Return on Assets (ROA)*, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan (*firm Ssize*) sedangkan informasi non akuntansi terdiri dari variabel reputasi *underwriter*, jenis industri, dan umur perusahaan.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka pokok masalah penelitian dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah ROA berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif terhadap besarnya *underpricing*?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?
4. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?
5. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap besarnya *underpricing*?
6. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris tentang:

1. Apakah ROA berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif terhadap besarnya *underpricing*?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?
4. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?
5. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap besarnya *underpricing*?
6. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap besarnya *underpricing*?

E. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi *emiten* ataupun calon *emiten* dalam menentukan harga yang sesuai pada saat penawaran saham perdana, sehingga perusahaan dapat memperoleh tambahan modal yang relatif murah dan maksimal.
2. Hasil penelitian ini diharapkan untuk menambah dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *underpricing* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.
3. Hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai referensi bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.
4. Hasil penelitian diharapkan juga sebagai tambahan khasanah kepustakaan dan bahan masukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lebih

lanjut untuk dapat memamami kebutuhan dunia usaha dan menjawab tantangan globalisasi.