

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi diperlukan suatu 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).

Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut IPO (*Initial Public Offering*). Selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di Bursa Efek, yang disebut pasar sekunder (*secondary market*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan *emiten* dengan *underwriter* (penjamin emisi efek). *Underwriter* dalam hal ini memiliki informasi lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham *emiten*, dibanding *emiten* itu sendiri. Oleh karena itu *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan *emiten*, yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Sehingga *emiten* harus menerima harga yang murah bagi penawaran 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.

Dalam penelitian ini faktor independen yang akan dianalisis adalah Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, *Return on Asset* (ROA) dan *Earning per Share* (EPS). 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 dibanding 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 kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Kemudian alasan dipilih *Financial Leverage* dalam penelitian ini karena manajer hanya akan menggunakan tingkat hutang yang tinggi bila ia yakin akan prospek yang menguntungkan bagi perusahaan. *Financial Leverage* yang tinggi menunjukkan risiko financial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman sehingga berdampak pada ketidakpastian suatu harga saham (Kim *et al*,

1993 dalam Misnen, 2003). Selanjutnya *Return on Asset* dipilih karena bagi para investor yang akan melakukan investasi, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang 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 satu variabel yaitu *Earning per Share* (EPS). Alasan kenapa dipilih variabel EPS karena EPS merupakan proksi bagi laba per lembar saham yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. EPS yang tinggi akan menarik minat investor sehingga penjamin emisi tidak bisa menetapkan harga penawaran terlalu rendah, berarti harga saham perdana emiten lebih tinggi sehingga selisih yang didapat dari *offering price* dengan *closing price* semakin sedikit.

Bukti dari berbagai penelitian menunjukkan dalam jangka pendek kinerja IPO di beberapa negara mengalami *underpricing* yang kuat dan negatif return dalam jangka panjang (Kunz dan Anggarwal, 1994 dalam Rosyati, 2002). Memang banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai fenomena *underpricing*. Sebab terjadinya *underpricing* juga telah dicoba

dijelaskan beberapa peneliti, namun penelitian empiris membuktikan penyebabnya berbeda-beda.

Penelitian dari Suad Husnan (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 dari pada harga pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Carter dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *underpriced* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder.

Carter dan Manaster (1990) dalam Misnen (2003) dengan menggunakan sampel sebanyak 501 perusahaan yang melakukan IPO selama 1 Januari 1979 sampai 17 Agustus 1983 mengemukakan bahwa reputasi penjamin emisi, jumlah nilai penawaran saham dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Beatty (1989) menyatakan bahwa reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, tipe kontrak penjamin emisi dan umur perusahaan berpengaruh negatif dengan *initial return*, sedangkan prosentase penawaran saham dan indikator perusahaan minyak dan gas berpengaruh positif dengan *initial return*.

Kim et al (1993) dalam Dewi (2002) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sampel yang

digunakan adalah 177 perusahaan yang melakukan IPO saham tahun 1988-1990.

Daljono (1998) dalam Dewi (2002) dengan menggunakan sampel sebanyak 151 perusahaan yang mencatatkan sahamnya di pasar perdana tahun 1990-1997 mengemukakan bahwa reputasi auditor, umur perusahaan, prosentase kepemilikan yang ditawarkan, *profitabilitas* dan *solvability ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan *initial return*, sedangkan reputasi penjamin emisi dan *financial leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif dengan *initial return*.

Pada tahun 1995-1996 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan yang melakukan IPO, 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 statistis signifikan terhadap *underpricing*.

Imam dan Mudrik (2002) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan variabel reputasi underwriter dan *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* pada tingkat signifikansi 10%. Sedangkan variabel jumlah kepemilikan saham lama, besaran/ skala perusahaan dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sampel penelitian ini diambil dalam periode 1997-2000, terdapat sebanyak 37 perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2004”**.

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada masalah analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpriced* pada penawaran perdana di BEJ dengan mengambil obyek penelitian pada perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2000-2004. 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 BEJ dari tahun 2000-2004.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, *financial leverage*, *Return on Asset* (ROA) dan *Earning per Share* (EPS) secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, *financial leverage*, *Return on Asset*

(ROA) dan *Earning per Share* (EPS) secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, *financial leverage*, *Return on Asset* (ROA) dan *Earning per Share* (EPS) secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, *financial leverage*, *Return on Asset* (ROA) dan *Earning per Share* (EPS) secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor/ 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 saham perdana.

2. Bagi Emiten/ Calon Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan emiten dapat pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga yang tepat dalam penawaran saham perdana, sehingga perusahaan akan memperoleh sejumlah modal dengan biaya yang relatif murah.

3. Bagi Praktisi dan Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.
