

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Go public merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usahanya. Dana yang diperoleh dari *go public* biasanya digunakan untuk keperluan ekspansi dan pelunasan hutang, sehingga diharapkan akan semakin meningkatkan struktur permodalan perusahaan.

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek) terlebih dahulu ditawarkan di pasar perdana. Pasar primer atau pasar perdana pada pokoknya adalah penawaran saham secara langsung oleh emiten kepada investor tanpa melalui Bursa Efek. Sedangkan kegiatan yang dilakukan pada saat penawaran saham pada pasar perdana disebut *Initial Public Offering (IPO)*. Penentuan harga saham pada pasar perdana dilakukan oleh emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*). Kemudian harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan).

Dalam keadaan dua pasar yang berbeda tersebut sering terjadi perbedaan harga pada saham yang sama. Apabila harga pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pada pasar sekunder, maka dapat dikatakan telah terjadi *underpricing*. Maksud dari *underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga yang diperdagangkan di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Banyak penelitian yang mencatat bahwa harga

pada saat IPO akan menjadi lebih tinggi secara signifikan ketika diperdagangkan di pasar sekunder pada hampir seluruh negara (Cheung dan Krinsky, 1994 dalam Arum, 2001).

Underpricing sering menimbulkan dilema bagi perusahaan yang akan menjual sahamnya ke pasar perdana dan investor yang akan menginvestasikan dananya. Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalkan *underpricing*, dengan alasan dana yang akan diperoleh tidak maksimal. *Underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Model Baron (1982) mengungkapkan bahwa *underwriter* memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan penerbit saham berkaitan dengan permintaan untuk sekuritas perusahaan tersebut (Baron, 1982 dalam Prastiwi, 2001). Dalam menentukan harga, pihak penentu harga sangat memperhatikan informasi perusahaan. Apabila diantara mereka tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, maka akan terjadi perbedaan harga. Perbedaan harga di kedua pasar tersebut dapat dihindari apabila antara penentu harga mempunyai informasi yang sama dengan perusahaan yang *go public*.

Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan oleh investor atau calon investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik dan lebih dapat dipercaya oleh para pemakainya harus di audit terlebih dahulu. Salah satu persyaratan dalam proses *go public* adalah laporan keuangan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (Keputusan Menteri Keuangan RI No. 859/KMK.01/1987).

Oleh karena itu, perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih KAP yang memiliki reputasi yang baik, salah KAP yang memiliki reputasi yang baik adalah KAP yang memiliki reputasi yang baik.

auditor yang memiliki reputasi pula. Auditor yang berkualitas akan mempengaruhi berhasil atau tidaknya IPO.

Perusahaan yang akan *go public* perlu menghindari terjadinya *underpricing* saat IPO, guna mengurangi kerugian dan ketidakpastian di masa yang akan datang dengan terlebih dahulu mengetahui dan mempelajari faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap *underpricing*. Banyak penelitian yang telah dilakukan guna membahas permasalahan tersebut. Tidak sedikit dari hipotesis tentang *underpricing* yang masih kurang sempurna dalam menjelaskan fenomena *underpricing*. Akibatnya sampai sekarang belum ada satu teoripun yang bisa memberikan jawaban paling tepat untuk menjelaskan mengapa bisa terjadi *underpricing* (Tatang, 2002 dalam Rita dan Ade, 2005).

Rosyati dan Arifin (2002) melakukan penelitian dengan menggunakan model analisis regresi berganda untuk menguji 52 sampel perusahaan yang mengalami *underpricing* di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1997-2000. Ada empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu kondisi pasar, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan. Akan tetapi hanya ada dua variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*, yaitu variabel reputasi *underwriter* dan umur perusahaan. Sedangkan variabel yang lain tidak berhasil dibuktikan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Selanjutnya Imam dan Mudrik (2002) juga melakukan penelitian yaitu antara tahun 1997-2000 dengan menggunakan 37 sampel perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu reputasi *underwriter*, jumlah saham yang masih

ROA dan *financial leverage*. Dari hasil analisis dengan metode regresi berganda diperoleh hasil bahwa variabel ROA, reputasi *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Penelitian lain dilakukan oleh Rita dan Ade (2005) dengan periode penelitian yang lebih lama yaitu antara tahun 1997-2002 serta mengambil sampel sebanyak 85 perusahaan. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage* keuangan. Dengan menggunakan model analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa secara bersama-sama ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rosyati dan Arifin (2002), Imam dan Mudrik (2002) serta Rita dan Ade (2005) tersebut, penulis bermaksud melakukan penelitian lanjutan tentang masalah tersebut dengan periode penelitian yaitu antara tahun 2000-2004.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut penulis tertarik untuk mengangkat judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA”**

B. Batasan Masalah

Penelitian ini dilakukan dengan obyek perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di BEJ untuk periode tahun 2000-2004 dengan melihat pengaruh variabel-

variabel profitabilitas, *financial leverage*, ukuran perusahaan, persentase

penawaran saham serta umur perusahaan terhadap terjadinya *underpricing* pada saat IPO.

C. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dapat diambil untuk dianalisis adalah :

1. Apakah faktor profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, persentase penawaran saham dan umur perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah faktor profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, persentase penawaran saham dan umur perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta ?
3. Faktor apakah yang paling berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh faktor profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, persentase penawaran saham dan umur perusahaan secara parsial terhadap *underpricing* saham pada

2. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh faktor profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, persentase penawaran saham dan umur perusahaan secara bersama-sama terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris faktor yang paling berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Praktisi

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* awal yang diterima saat IPO sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan di pasar modal.

2. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat menambah wawasan dan referensi untuk penelitian yang sejenis di masa yang akan datang