

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam mengembangkan perusahaan, upaya perusahaan untuk memperoleh dana dalam mengembangkan operasi bisnisnya dapat dilakukan dengan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas (publik) di pasar modal khususnya penawaran perdana atau sering disebut *Initial Public Offering (IPO)*. Fenomena yang terjadi di pasar modal pada saat penawaran perdana adalah saham-saham yang dijual pada pasar perdana mengalami *underpricing*.

Persoalan yang muncul dalam IPO dan yang harus diselesaikan adalah mengenai penetapan harga penawaran saham (Supriyono, 2006). Harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor penting yang menentukan besarnya jumlah dana yang diperoleh perusahaan (emiten). Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga per saham. Jika harga tinggi, maka jumlah dana yang diterima juga besar, begitu sebaliknya. Hal ini mengakibatkan emiten menginginkan harga yang lebih tinggi agar dapat memperoleh dana yang lebih banyak.

Akan tetapi disisi lain, investor sebagai pembeli menginginkan harga perdana yang rendah sehingga nantinya dapat memperoleh keuntungan (*capital gain*) di pasar sekunder pada saat menjual kembali saham tersebut kepada investor lain. Sebaliknya, harga perdana yang tinggi akan mengurangi atau bahkan menghilangkan *return awal (initial return)* yang bisa diperoleh

oleh investor dibursa (Supriyono, 2006). Dalam faktor ketidakpastian penetapan harga penawaran saham tersebut, maka perusahaan emisi akan menetapkan harga pada penawaran perdana secara tepat untuk saham-saham IPO dengan memperhatikan informasi mengenai permintaan investor terhadap sekuritas tersebut.

Fenomena *underpricing* ini merupakan fenomena jangka pendek yang dari beberapa penelitian disebutkan sebagai akibat dari adanya kecenderungan dari *underwriter* (penjaminan emisi) untuk menekan harga untuk menghindari resiko yang harus di hadapi karena fungsi penjaminannya, dan kemungkinan tidak terjualnya surat berharga di masa yang akan datang (Ahmad Rodoni, 2002) dalam Kusumawati dan Sudento, 2005. Dalam jangka panjang fenomena yang terjadi adalah penurunan kinerja (*underperformance*) dari surat berharga yang ditunjukkan dengan diperolehnya *abnormal return* yang negatif dalam jangka waktu lebih dari satu tahun setelah penawaran perdana (Kusumawati dan Sudento, 2005)

Underpricing disebabkan oleh adanya asimetri informasi (Beatry, 1989 dalam Rosyati dan Sabeni, 2002:289). Studi yang memfokuskan tentang asimetri informasi antara pemilik dengan investor dilakukan oleh Leland dan Pyle (1977) dalam Rosyati dan Sabeni (2002:288). Didalam 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 dikedua pasar tersebut seharusnya dapat dihindarkan apabila penentu harga dikedua tersebut memiliki informasi yang sama dengan perusahaan yang akan

go public. Pemilik lama dan manajemen merupakan pihak yang memiliki informasi secara lengkap terutama perusahaannya, sedangkan investor tidak memiliki informasi secara lengkap.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor atau calon investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Agar laporan keuangan lebih dapat dipercaya, maka laporan keuangan harus diaudit terlebih dahulu. Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Dengan adanya laporan keuangan yang dipercaya oleh pemakai tersebut, maka akan mengurangi terjadinya asimetri informasi. Auditor yang berkualitas akan menerima premium harga terhadap pengauditannya yang lebih baik (Titman dan Treuman, 1986; Beatty, 1989 dalam Murtiningsih, 2001).

Harga saham yang akan dijual di pasar perdana (*offering price*) ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) dengan *underwriter* (penjaminan emisi). Dalam menentukan *offering price*, emiten dan *underwriter* sering menghadapi kesulitan untuk menetapkan harga wajar. *Underwriter* cenderung menetapkan *offering price* lebih rendah dari yang diharapkan oleh emiten, dengan tujuan untuk menekan risiko tanggung jawabnya bila saham yang ditawarkan pada saat IPO tidak habis terjual. Setelah penawaran perdana tersebut selanjutnya harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik menarik permintaan dan penawaran) yang terjadi di bursa efek (Murtiningsih, 2001).

Setelah saham ditransaksikan di pasar perdana, lebih lanjut agar saham tersebut dapat diperdagangkan antar investor, maka saham tersebut harus dicatatkan terlebih dahulu di pasar sekunder. Pertanyaan yang muncul sekarang adalah bagaimana kejadiannya (harga dari saham tersebut) bila selanjutnya investor pertama kali menjualnya kembali di pasar sekunder, serta apa yang menyebabkan bisa terjadi seperti itu. Ada 3 kemungkinan yang bisa terjadi disini, yaitu pertama harga pasar sekunder lebih rendah dari harga di pasar perdana (terjadi *overpricing*) dimana investor akan mengalami kerugian. Kemungkinan kedua adalah harga di pasar sekunder sama besarnya dengan harga di pasar perdana (terjadi *truepricing*), dengan demikian investor akan mengalami impas. Sedang kemungkinan yang ketiga adalah harga di pasar sekunder lebih besar dibandingkan dengan di pasar perdana (terjadi *underpricing*), dimana dalam keadaan ini investor akan mengalami keuntungan (Supriyono, 2006).

Hasil penelitian Beaty (1989) dalam Surlianty (2004) lebih memfokuskan pada informasi nonakuntansi menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor berasosiasi secara statistis signifikan dan negatif dengan *initial return*. Sedangkan reputasi penjaminan emisi, persentase penawaran saham, tipe kontrak penjamin emisi, dan umur perusahaan berasosiasi secara statistis signifikan dan positif dengan *initial return*. Hasil penelitian Carter dan Manaster (1990) dalam Surlianty (2004) juga lebih memfokuskan penelitiannya pada informasi nonakuntansi menunjukkan bahwa reputasi penjaminan emisi, presentase penawaran saham, nilai penawaran saham, dan umur perusahaan berasosiasi secara signifikan dan negatif dengan *initial*

return. Hasil penelitian Kim et al (1993) dalam Surlianty (2004) memfokuskan pada informasi akuntansi dan nonakuntansi menunjukkan bahwa kualitas penjaminan emisi dan investmen, *gross proceed*, dan *rate of return assets/ROA* berasosiasi secara statistis signifikan dan negatif dengan *underpricing*. Sedangkan *financial leverage* berasosiasi secara statistis signifikan dan positif dengan *underpricing*.

Nilai *underpricing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada penelitian Kusumawati dan Sudento (2005) bahwa terjadi *underpricing* secara bersamaan (simultan) variabel *profitabilitas* perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage* keuangan (*solvabilitas*) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Dan secara terpisah (parsial), variabel *profitabilitas (ROE)*, *leverage* keuangan (*solvabilitas*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sementara variabel ukuran perusahaan (*size*) yang diproksi dengan total aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* di BEJ yang menunjukkan adanya dukungan terhadap beberapa penelitian empiris sebelumnya.

Hasil penelitian Rosyati dan Sabeni (2002), dalam judul "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997 – 2000)*", bahwa hanya reputasi *underwriter* dan umur perusahaan yang berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan yang lainnya seperti kondisi pasar dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Dari berbagai hal diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan mengambil judul "*ANALISIS DAMPAK DILI DEBITASI ALIH TUNDA*"

UMUR PERUSAHAAN (*AGE*), UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*) DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING PADA PENAWARAN PERDANA (*INITIAL PUBLIC OFFERING/IPO*) DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE TAHUN 2000-2006”

B. Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan dirumuskan berkenaan dengan obyek penelitian ini adalah :

1. Apakah variabel reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) dan *financial leverage* berpengaruh secara serentak terhadap tingkat *underpricing*.
2. Apakah variabel reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) dan *financial leverage* berpengaruh secara parsial (terpisah) terhadap tingkat *underpricing*.

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) dan *financial leverage* berpengaruh secara serentak terhadap tingkat *underpricing*.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) dan *financial leverage* berpengaruh secara parsial (terpisah) terhadap tingkat *underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Manfaat penelitian ini tempat untuk mengaktualisasikan keilmuan di bangku kuliah.

2. Bagi Akademi

Penelitian ini akan menambah khasanah pustaka serta referensi bagi para peneliti lain yang melakukan penelitian terhadap fenomena *underpricing*.

3. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi perusahaan, sehingga dengan adanya informasi maka investor bisa mengetahui prospek perusahaan dimasa mendatang.