

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahannya dapat melakukan berbagai cara, diantaranya yaitu dengan mengambil salah satu alternatif sumber permodalan yang dipilih oleh perusahaan yaitu dengan melakukan *go public* atau menawarkan sahamnya ke publik. Menurut Pagano et al. (1998), determinan dari keputusan untuk *go public* dapat dilihat dari karakteristik *ex ante* perusahaan dan konsekuensi *ex post* dari keputusan *go public* terhadap kebijakan investasi dan pembiayaan perusahaan.

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 diperjual belikan di bursa Efek, yang disebut pasar sekunder (*secondary market*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek). *Underwriter* dalam hal ini memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham *emiten* di banding *emiten* itu sendiri. Sebab 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 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 (Husnan, 1996 dalam Prihartanto, 2002).

Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan go public karena dana yang diperoleh tidak maksimum. Sebaliknya, bila terjadi *overpricing* maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*. Dalam hal ini, *initial return* didefinisikan sebagai *return* positif yang diterima di pasar perdana yang diperoleh dari selisih antara harga saham penawaran umum (*offering price*) dengan harga saham saat penutupan hari pertama (*closing price*). Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada para investor (Beatty, 1989).

Pada saat IPO, perusahaan harus menyediakan suatu *prospectus* yang berisi informasi keuangan maupun non keuangan. *Prospectus* berisi laporan keuangan perusahaan minimal dua tahun berurutan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, jenis usaha, kepemilikan saham, umur perusahaan, persentase penawaran saham, jumlah saham perusahaan yang beredar di *public*, *financial leverage* dan *profitabilitas* perusahaan (Guinness, 1989).

Pada penelitian ini, meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, yang juga merupakan informasi *prospectus* antara lain reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan, *financial leverage*

serta menambah faktor *Return On Asset*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ilhami (2005).

Reputasi *underwriter* dapat dijadikan sebagai satu signal, dalam menentukan harga saham perdana, *underwriter* cenderung mengambil resiko terkecil dengan menetapkan harga saham perdana lebih rendah di banding dengan harga sekunder pada saham yang sama. Bagi *underwriter* yang belum mempunyai reputasi akan sangat hati-hati dalam menetapkan harga. Oleh karena itu *underwriter* menginginkan harga saham yang rendah. Bagi *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi, mereka berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga sahamnya maka semakin besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga (Ghozali dan Mansur, 2002).

Perusahaan yang akan melakukan *intial public offering* (IPO) akan memilih kantor akuntan public (KAP) yang memiliki reputasi yang baik. Balves et al (1988) mengungkapkan bahwa investment banker (*underwriter*) yang memiliki reputasi tinggi akan menggunakan auditor yang mempunyai reputasi pula. Auditor yang mempunyai reputasi tinggi akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas pengauditan yang tinggi pula.

Menurut Trisnawati (1999) umur perusahaan yaitu terhitung mulai didirikan sampai dengan saat penawaran umum. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi

yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Bagi investor umur ini dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa depan.

Financial leverage sebagai suatu rasio yang menunjukkan tingkat hutang atau kewajiban perusahaan yang turut menjelaskan perubahan pada tingkat *underpricing* saham di pasar perdana (Firth dan Smith, 2002:79). Tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi sulit dalam menyusun prediksi jalannya perusahaan ke depan

Ghozali (2002:79) menjelaskan bahwa *Return on asset* menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham-saham di lantai bursa. Oleh karena itu besar kecilnya nilai prosentase ROA akan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham, yaitu apabila prosentase ROA tinggi maka cenderung mengurangi *underpricing* dan sebaliknya apabila prosentase ROA rendah maka untuk mengurangi resiko pihak underwriter cenderung menekan harga di pasar perdana.

Dalam banyak kasus ditemukan bahwa harga saham perusahaan berada dibawah harga pasar (*underpricing*), dimana investor tertarik untuk membeli saham pada pasar perdana untuk mendapatkan return pada saat berada dipasar sekunder.

Terdapatnya suatu kondisi *underpricing* yang dialami perusahaan-perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta dan telah melakukan *Intial Public Offering* (IPO), maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham**”

1.2. Rumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Apakah reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan, *financial leverage* dan *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpricing saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris apakah reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan, *financial leverage* dan *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpricing saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberimanfaat sebagai berikut :

1.4.1. Bagi peneliti

Selain dimaksudkan untuk melengkapi tugas dan memenuhi syarat untuk mencapai gelar sarjana, juga dapat memperoleh pengetahuan secara praktis dan teoritis dalam hal penentuan harga saham.

1.4.2. Bagi Perusahaan

Memberikan masukan kepada perusahaan lain yang akan *go public* dalam hal menentukan harga saham pada penawaran perdana, agar dapat memperkecil tingkat *underpricing* sahamnya.

1.4.3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan sebagai pedoman yang dapat digunakan dalam menentukan keputusan pembelian saham perusahaan yang go public.

1.4.4. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi untuk menambah pengetahuan dan sebagai bahan penelitian lebih lanjut bagi peneliti lainnya.