

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Alasan dibentuknya pasar modal di suatu negara adalah karena pasar modal berperan menjalankan fungsi ekonomi dan sistem perekonomian. Pasar modal dalam arti populernya adalah tempat pertemuan antara perorangan atau badan usaha yang memiliki dana nganggur, dengan badan usaha (disebut emiten) yang membutuhkan modal tambahan untuk operasi. Bagi emiten, pasar modal adalah alternatif untuk menghimpun dana eksternal jangka panjang ataupun modal sendiri (*equity*). Banyak perusahaan yang ingin menjual sahamnya kepada masyarakat yang biasa dikenal dengan sebutan *go public* atau penawaran umum. *Go public* bagi emiten merupakan media promosi. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* dijual ke pasar perdana (*primary market*). Pasar untuk saham yang baru pertama kali ditawarkan ke publik disebut bursa penawaran perdana (*initial public offering (IPO) market*). (Koetin, 1993)

Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan). Walaupun emiten dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, namun sebenarnya masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda. Dalam mekanisme pasar harga saham tersebut sering terjadi perbedaan saat IPO secara

signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, yang disebut sebagai *underpricing*. Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih kantor akuntan publik (KAP) yang memiliki reputasi baik. Belvese *et al* (1988) mengungkapkan bahwa *investment banker (underwriter)* yang memiliki reputasi tinggi, akan menggunakan *auditor* yang memiliki reputasi baik, keduanya akan mengurangi *underpricing*.

Beatty (1989), Beatty dan Ritter (1986) mengungkapkan bahwa *underpricing* disebabkan oleh adanya *asymmetry information*. *Asymmetry information* dapat terjadi antara emiten dan *underwriter*, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya *asymmetry information*, maka perusahaan yang akan *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Agar informasi keuangan yang dimuat dalam prospektus dapat dipercaya, maka laporan keuangan tersebut harus diaudit oleh *auditor*.

Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya. Siti Nurhayati dan Nur Indriantoro (Trisnaningsih, 2005) telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, namun tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara faktor-faktor *auditor*, *underwriter*, presentase kepemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpriced*. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rosyati dan Sabeni (2002) menyatakan

bahwa reputasi *underwriter*, *auditor*, dan umur perusahaan mempengaruhi *underpricing* sedangkan faktor pasar tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian lain dilakukan Nina (2003) menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter*, presentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama (kepemilikan), *financial leverage*, dan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sri Trisnaningsih (2005) menyatakan bahwa reputasi *underwriter*, *financial leverage*, dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpriced*.

Berdasarkan hasil penelitian beberapa peneliti terdahulu yang kontroversi tersebut di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IPO *Underpricing* di Bursa Efek Jakarta” yang diprosikan ke dalam reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga.

## 1. Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang ingin dikemukakan penulis berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan adalah :

1. Apakah faktor-faktor reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?

2. Apakah faktor-faktor reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
3. Apakah terdapat pengaruh yang paling dominan di antara faktor-faktor reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?

## 2. Batasan Masalah

Agar penelitian tidak menyimpang, maka penulis melakukan pembatasan masalah, yaitu :

1. Obyek penelitian ini hanya di Bursa Efek Jakarta dengan pertimbangan bahwa BEJ merupakan pasar modal yang terbesar di Indonesia dan cukup mudah diakses.
2. Penelitian menggunakan data historis dengan periode penelitian yang dibatasi dari periode tahun 2002 sampai tahun 2005. Periode penelitian dipilih karena melanjutkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Sri Trisnaningsih (2005).

3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang mengalami *underpricing* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005, yaitu sebanyak 43 perusahaan.
4. Variabel penelitian yang digunakan adalah reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga.

### 3. Keaslian Penelitian

1. Penelitian mengambil obyek secara khusus pada perusahaan yang *go public* yang mengalami *underpriced* di BEJ. Alasan pemilihan obyek tersebut adalah karena perusahaan *go public* merupakan perusahaan yang melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum (IPO).
2. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. perbedaannya bahwa pada variabel dan sampel penelitian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sri Trisnarningsih (2005) yang mengajukan variabel-variabel seperti reputasi *underwriter*, ROA, dan *financial leverage* dengan sampel perusahaan jasa perbankan yang *listing* di BEJ tahun 2002-2004. Perubahan variabel EPS, PER, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga diduga mempengaruhi tingkat *underpriced* dan belum diteliti, sehingga pada penelitian ini menggunakan tujuh variabel, yaitu reputasi *underwriter*, perubahan ROA, perubahan *financial leverage*, perubahan EPS, perubahan PER, perubahan tingkat inflasi, dan perubahan tingkat suku bunga dengan sampel yang lebih luas daripada penelitian

sebelumnya, yaitu semua perusahaan baik jasa perbankan maupun non perbankan yang *listing* di BEJ tahun 2002-2005.

#### 4. Manfaat penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Sebagai bahan pertimbangan yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi bila akan melakukan penawaran perdana (IPO) untuk memperoleh harga yang baik.
2. Bagi investor, sebagai bahan masukan dan gambaran strategi yang menguntungkan dalam berinvestasi di pasar modal.
3. Bagi emiten baru, sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham yang akan ditawarkan di pasar perdana.
4. Kalangan akademis maupun para peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan bisa sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.

#### B. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh penulis adalah :

1. Menganalisis pengaruh secara simultan faktor-faktor reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

2. Menganalisis pengaruh secara parsial faktor-faktor reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
3. Menganalisis pengaruh paling dominan faktor-faktor reputasi *underwriter*, perubahan *financial leverage*, perubahan ROA (*return on assets*), perubahan PER (*price/earnings ratio*), perubahan EPS (*earnings per share*), perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

### C. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disajikan dalam bentuk sistematika sebagai berikut:

#### BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, keaslian penelitian, manfaat penelitian, tujuan penelitian dan sistematika penulisan.

#### BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bagian ini berisi uraian teori tentang proses *go public* dan *underpricing* yang dipergunakan untuk mendukung penelitian, serta teori dan hasil penelitian terdahulu sebagai tolok ukur dalam penelitian.

### BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bagian ini berisi tentang metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian yang terdiri dari metode pengumpulan data, pengambilan sampel dan metode analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

### BAB IV : ANALISIS DATA

Pada bagian ini berisi tentang analisis data yang diuji dengan alat analisis statistik dan penjabaran hasil analisa statistika.

### BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian ini berisi tentang kesimpulan dan saran yang berkaitan dengan hasil penelitian.