

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam upaya mempertahankan perusahaan, meningkatkan kapasitas produksi dan mengembangkan usaha dalam persaingan bisnis yang semakin berat, seorang pemilik perusahaan harus dituntut untuk lebih profesional dalam mengelola perusahaan. Namun, modal atau dana yang dibutuhkan untuk mengelola perusahaan yang lebih profesional tersebut tidaklah sedikit. Perusahaan harus cermat dalam melihat pesaing yang mampu mendatangkan sumber pendanaan yang dibutuhkan perusahaan.

Salah satu alternatif pembiayaan yang dapat digunakan oleh perusahaan yang membutuhkan dana yaitu dapat dilakukan dengan cara penerbitan saham baru pada masyarakat yang disebut dengan *go public* atau penawaran umum. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut IPO (*initial Public Offering*).

Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan antara perusahaan emiten (perusahaan yang akan *go public*) 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 mereka masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi. Karena dengan adanya harga perdana yang tinggi emiten berharap akan segera merealisasikan rencana proyeknya. Di lain pihak *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko yang ditanggungnya.

Dalam tipe penjaminan di pasar perdana. Keadaan ini membuat *underwriter* tidak berkeinginan untuk membeli saham yang tidak laku terjual. Upaya yang dilakukan adalah dengan bernegosiasi dengan emiten agar saham – saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya, bahkan cenderung *underprice*. *Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah daripada di pasar sekunder.

Sebagai penjamin emiten, *underwriter* lebih sering berhubungan dengan pasar daripada emiten. Maka di sini pihak *underwriter* dimungkinkan mempunyai informasi yang lebih banyak bila dibandingkan dengan pihak emiten. Emiten adalah pendatang baru yang belum mengetahui seperti apa keadaan pasar yang sebenarnya.

Dalam mekanisme pasar harga saham tersebut sering terjadi perbedaan saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka terjadi *underpricing*. Perusahaan yang melakukan IPO akan memilih kantor akuntan publik (KAP) yang memiliki reputasi baik. Belves et al

(1998) mengungkapkan bahwa investasi banker (*underwriter*) yang memiliki reputasi tinggi, akan menggunakan auditor yang memiliki reputasi baik, keduanya akan mengurangi *underpricing*.

Beatty (1999), Beatty dan Ritter (1999) mengungkapkan bahwa *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetris informasi. Inilah yang menyebabkan terjadinya *underpriced*, dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki kelebihan informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko (Husnan, 1999 ; Cheung et al, 1999).

Untuk mengurangi adanya asimetri informasi 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. Umumnya perusahaan yang akan *go public* memilih untuk menggunakan auditor yang dipersepsikan memiliki kualitas tinggi (Firth dan Liao-Tan, 1998). Auditor yang berkualitas akan menerima premium harga terhadap kualitas pengauditannya yang lebih baik (Titman dan Trueman, 1999 ; Beatty, 1999).

Auditor yang berkualitas akan dihargai di pasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit. Dengan demikian, auditor yang berkualitas akan memiliki reputasi yang tinggi. Pengorbanan perusahaan untuk memakai auditor yang memiliki reputasi akan ditanggapi oleh investor sebagai sinyal bahwa informasi yang disajikan tidak menyesatkan. Oleh karena itu, investor mau melakukan investasi meskipun tanpa *underpricing* (tanpa menerima sinyal return).

Hasil penelitian – penelitian sebelumnya, How et al (2000) mengadakan penelitian di Australia dengan mengajukan variabel-variabel seperti reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur emiten, skala emiten, Delay in Listing, *Leverage*. Dalam penelitian ini mengajukan variabel-variabel seperti Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, *Return Of Assets (ROA)*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*.

Reputasi *underwriter* bertanggung jawab atas terjualnya saham. Bagi *underwriter* yang belum mempunyai reputasi, akan sangat hati-hati untuk menghindari risiko tersebut. Maka *underwriter* menginginkan harga yang rendah. *Finacial Leverage* memajukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *Equity* yang dimilikinya. *Return Of Assets (ROA)* menunjukkan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (asset yang dimilikinya) untuk mendapatkan laba. *Earning Per Share (EPS)* atau laba per saham adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Price Earning Ratio (PER) adalah jumlah besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan menghindarkan perusahaan perusahaan yang *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitiannya Sri Trisnaningsih (2005) yang telah terlebih dahulu meneliti tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sri Trisnaningsih menggunakan tiga variabel independen dan satu variabel dependen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada sampel yang diteliti dan periode penelitiannya. Dalam penelitian ini mencoba menambahkan variabel Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan penggunaan perusahaan Listing di Bursa Efek Jakarta sebagai sampelnya.

Dalam Penelitian Sri Trisnaningsih (2005) Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* adalah Underwriter, Financial Leverage, Return On Asset (ROA), maka penulis akan menambahkan variabel Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) yang mempengaruhi *underpricing*, karena jumlah *earning per share* (EPS) yang akan diterima pemegang saham akan mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

3.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut di atas, sebagaimana terdapat pada latar belakang penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
2. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
4. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
5. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?
6. Bagaimana faktor-faktor tersebut diatas berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh Bagaimana pengaruh reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
4. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
5. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
6. Untuk menganalisis bagaimana faktor-faktor tersebut di atas berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan untuk :

1. Memberi pemahaman yang mudah bagi pembaca untuk lebih mengetahui seluk beluk pasar modal mengenai terjadinya *underpricing*.
2. Memberikan informasi yang cukup memadai kepada Investor maupun calon investor tentang investasi pasar modal.
3. Sebagai bahan referensi bagi pengembangan ilmu akuntansi, khususnya dalam bidang pasar modal, dimana investor harus memperhatikan hal penting yang harus dilakukan sebelum mengambil keputusan untuk investasi.