

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
TINGKAT UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE TAHUN 2001 - 2005**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana S-1 Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

RISA KUSTIARINA

B 200 040 404

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2008**

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara diantaranya melakukan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi diperlukan suatu dana yang tidak sedikit. Salah satu upaya perusahaan adalah melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum yang disebut go publik. Go publik adalah kegiatan menawarkan saham perusahaan untuk dijual kepada publik untuk pertama kalinya. Perusahaan penerbit saham disebut *emiten* atau *investee*, sedangkan pembeli saham disebut *investor* (Robert Ang, 1997: 23).

Keuntungan dari go publik diantaranya (1) kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang, (2) meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham, (3) nilai pasar perusahaan diketahui (Jogiyanto, 2000: 17). Disamping keuntungan go publik beberapa kerugiannya adalah (1) biaya laporan yang meningkat, (2) pengungkapan, (3) ketakutan untuk diambil-alih (Jogiyanto, 2000: 18).

Pada proses go publik, sebelum saham diperdagangkan di bursa efek terlebih dahulu saham dijual di pasar perdana (*initial publik offering/ IPO*). Pada saat IPO umumnya akan ditemukan *abnormal return* yang positif bagi investor setelah saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (Husnan, 1996:

18). Keadaan ini menunjukkan bahwa harga saham pada saat IPO relatif murah, sehingga para investor akan memperoleh keuntungan yang relatif besar.

Underpricing terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari kondisi yang sesungguhnya oleh *underwriter* dalam rangka untuk mengurangi tingkat risiko yang harus ia hadapi karena fungsi penjaminnya. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan). 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*.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Semakin panjang umur perusahaan semakin banyak informasi yang bisa diserap oleh masyarakat. Perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah daripada perusahaan yang masih baru (Suyatmin & Sujadi, 2006:15).

Ukuran perusahaan dijadikan proksi tingkat ketidakpastian, karena perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berskala kecil. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar memiliki kepastian yang lebih tinggi atau tingkat ketidakpastiannya lebih rendah, sehingga investor dapat memprediksi risiko yang dihadapinya jika melakukan investasi dalam saham perusahaan (Abdullah, 2001 : 72).

Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih kantor akuntan publik (KAP) yang memiliki reputasi baik. Belves at al. (1988) mengungkapkan bahwa *investment banker (underwriter)* yang memiliki reputasi tinggi, akan menggunakan auditor yang memiliki reputasi baik, keduanya akan mengurangi *underpricing*.

Dalam menentukan harga penawaran untuk saham perusahaan yang baru pertama kali diterbitkan, *underwriter* berhadapan dengan ketidakpastian pasar. Perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menunjukkan bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan tidak menyesatkan investor (Suyatmin & Sujadi, 2006: 16).

Leverage financial (solvabilitas) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage financial* dapat dipahami dengan penaksiran risiko yang melekat pada satu perusahaan. Artinya, *leverage financial* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula, karena merupakan risiko dari jumlah hutang dibagi aktiva. Kim et al.(1993) menemukan bahwa *leverage financial* secara signifikan berhubungan positif dengan tingkat *underpricing*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan

keuntungan yang tinggi pula. Tingginya minat investor tersebut akan meningkatkan harga saham sehingga perubahan harga diantara transaksi yang terjadi semakin kecil, dengan demikian terjadi hubungan yang negatif antara tingkat profitabilitas dan tingkat *underpricing* (Rita Kusumawati, 2005:96).

Fenomena *underpricing* terjadi hampir disemua negara di dunia meskipun tingkat *underpricing* itu berbeda antara satu negara dengan negara lainnya (Rittir, 1998). Menurut Rodani dan Yong (2002: 182) secara umum tingkat *underpricing* bagi penawaran umum perdana lebih tinggi di pasar saham negara berkembang dibandingkan dengan di pasar negara maju. Fenomena *underpricing* ini terjadi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak diteliti, tetapi temuan penelitian masih sangat beragam. Penelitian lanjutan masih perlu dilakukan sebagai upaya menguji validitas eksternal penelitian terdahulu.

Rina Trisnawati (1998) memfokuskan penelitian informasi keuangan dan non keuangan pada prospektus terhadap *returns* di Bursa Efek Jakarta. Faktor keuangan yang digunakan dalam penelitian itu adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *rate of return on total assets (ROE)* dan *financial leverage*. Faktor-faktor non keuangan adalah umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi dan prosentase saham. Hasilnya menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan dengan *initial return*. Variabel-variabel lain seperti reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, prosentase saham, *ROA* dan *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan dengan *initial return*.

Kartini dan Payamta (2002) menggunakan variabel yang terdiri dari *EPS*, *financial leverage*, *ROA*, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan jenis industri untuk menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang signifikan hanya *ROA*, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran penawaran dan jenis industri.

Fatchan Achanyani (1999) memisahkan variabel penelitian antara informasi non keuangan (reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, prosentase penawaran dan sektor industri) dan informasi akuntansi (profitabilitas perusahaan (*ROA*), *financial leverage* dan ukuran perusahaan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap *initial return* adalah informasi lain yang terkandung dalam prospektus yaitu reputasi auditor, reputasi *underwriter*, sektor industri dan profitabilitas perusahaan tidak digunakan oleh investor di pasar perdana.

Penelitian ini mencoba menggunakan variabel yang lebih bervariasi yaitu variabel keuangan dan non keuangan yang terdapat di dalam prospektus yang memberikan informasi tentang perusahaan yang akan *go public* yang terdiri dari umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, jenis industri, *financial leverage* dan profitabilitas perusahaan (*ROI*). Variabel-variabel tersebut menurut hasil penelitian terdahulu secara umum cenderung menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini diharapkan

terdapat fenomena *underpricing* di Bursa Efek Jakarta, sehingga dapat memperkuat hasil-hasil penelitian terdahulu.

Berdasarkan hasil penelitian beberapa peneliti terdahulu yang kontroversial di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan judul: **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2005.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

Apakah faktor-faktor umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, jenis industri, *financial leverage*, dan *rate of return on investment (ROI)* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

Memberikan bukti empiris faktor-faktor umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, jenis industri, *financial leverage*, dan *rate of return on investment (ROI)* yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Sebagai referensi bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.
2. Sebagai tambahan khasanah kepustakaan dan bahan masukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut untuk dapat memahami kebutuhan dunia usaha dan menjawab tantangan globalisasi.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memudahkan dalam pembahasan, penyusunan, dan penulisan hasil penelitian ini, dibagi dalam lima bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Berisi Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Sistematika Penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi mengenai Pengertian Pasar Modal, Jenis-jenis Pasar Modal, Lembaga yang Terkait dengan Pasar Modal, Penawaran Saham Perdana (IPO), Peran Informasi Prospektus, Pengertian Underpricing, Kerangka Pemikiran, Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi tentang Desain Penelitian, Populasi dan Sampel Penelitian, Sumber Data yang Diperlukan, Identifikasi dan Pengukuran Variabel dan Metode Analisis Data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi Deskripsi Data, Tahap Analisis Data dan Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.

BAB V PENUTUP

Berisi Kesimpulan, keterbatasan Penelitian dan Saran.