

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
UNDERPRICING PADA PENAWARAN SAHAM
PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

**SITI MURTAQIYAH
B 200 060 222**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2010**

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu alternatif pembiayaan yang dapat digunakan oleh perusahaan yang membutuhkan dana (perusahaan telah *go public*) yaitu dapat melakukan penerbitan saham baru dijual pada masyarakat. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek) terlebih dahulu saham perusahaan yang *go public* dijual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut IPO (*Initial Public Offering*). Pada saat IPO, umumnya akan ditemukan abnormal return yang positif bagi investor setelah saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (Husnan (1996) dalam Setianingrum dan Suwito (2008 : 84)). Keadaan ini menunjukkan bahwa harga saham pada saat IPO relatif lebih murah, sehingga para investor akan memperoleh keuntungan yang relatif besar. Harga saham yang dijual di pasar perdana (saat IPO) telah ditentukan terlebih dahulu, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan).

Permasalahan yang dihadapi perusahaan pada saat untuk pertama kalinya di pasar modal, salah satunya adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara *emiten* dengan *underwriter* (penjamin emisi). *Underwriter* dalam hal ini memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham *emiten* dibandingkan dengan

emiten itu sendiri. Pihak *emiten* mengharapkan harga jual yang tinggi. Disisi lain, harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang akan ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan kurang laku. Akibatnya penjamin emisi (*underwriter*) harus menanggung resiko atas saham yang tidak terjual dengan harga rendah, sehingga *emiten* harus menerima harga murah bagi penawaran perdananya, sehingga terjadi *underpriced*.

Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder. Apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, maka terjadi apa yang disebut dengan *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga pada saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, gejala ini disebut dengan *overpricing*. Pada saat IPO terdapat kecenderungan terjadinya *underpricing* (Hanafi, M dan Suad Husnan dalam Gerianta Wirawan (2008 : 2)).

Fenomena *underpricing* terjadi hampir di semua negara di dunia, meskipun tingkat *underpricing* itu berbeda antara satu negara dengan negara lainnya. Secara umum tingkat *underpricing* bagi penawaran umum perdana lebih tinggi di pasar saham negara berkembang dibandingkan dengan di pasar saham negara maju.

Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisasi *underpricing* karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada para investor. Apabila terjadi *underpricing*, dana yang diperoleh perusahaan dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya, bila terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi karena tidak menerima *initial return*. *Initial Return* (IR) adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham saat IPO dengan menjualnya pada hari pertama.

Underpricing disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara *emiten* dan *underwriter*, maupun antar investor. Di dalam menentukan harga, pihak penentu harga sangat memperhatikan informasi perusahaan. Apabila di antara mereka tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, maka akan terjadi perbedaan harga. Fuller et al. dalam bukunya berjudul “*Modern Investment and Security Analysis*” menyebutkan bahwa penentuan harga saham perdana ditentukan oleh kesepakatan antara *emiten* dan *underwriter* karena tidak ada ukuran yang dapat dijadikan dasar pertimbangan, selain itu saham tersebut belum pernah diperdagangkan di pasar (Fuller et al (1987) dalam Setianingrum dan Suwito (2008 : 85)).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor potensial dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Agar laporan keuangan dapat lebih dipercaya, maka laporan keuangannya telah diaudit oleh KAP (Keputusan

Menteri Keuangan RI No 859/KMK.01/1987). Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Adanya laporan keuangan yang dapat dipercaya pemakai tersebut akan mengurangi terjadinya asimetri informasi.

Seorang auditor memiliki keinginan untuk menguji dan melaporkan adanya penyimpangan penerapan prinsip akuntansi. Auditor yang berkualitas akan dihargai di pasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit. Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih KAP yang memiliki reputasi yang baik. *Investment banker* yang memiliki reputasi tinggi akan menggunakan auditor yang mempunyai reputasi tinggi pula. *Investment banker* dan auditor yang memiliki reputasi akan mengurangi *underpricing*.

Faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat IPO telah banyak diuji oleh beberapa peneliti (Gerianta Wirawan (2008), Roskarina dan K.Tjilik (2008), Novita Indrawati (2007), Isnurhadi dan Sjaruddin (2007), dan sebagainya). Hasil yang diperoleh dari penelitian mereka menunjukkan bahwa hubungan antara *underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhi tidak dapat disimpulkan secara *konklusif*.

Dari beberapa hal yang dikemukakan diatas maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat IPO (*Initial Public Offering*). Di mana Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasinya, maka dalam penelitian ini di pilih perusahaan-perusahaan yang telah *go public* yang

listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2003-2007 sebagai sampel penelitian.

Berdasarkan pemikiran tersebut diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan judul “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia” yang diprosikan ke dalam reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *financial leverage*, dan *return on assets* (ROA).

B. Perumusan Masalah

Apakah reputasi auditor, *reputasi underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *financial leverage*, dan *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia.

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *financial leverage*, dan *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris atas pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *financial leverage*, dan *return on assets* (ROA) terhadap *underpricing* pada saat *Initial Public Offerings* (IPO) di Bursa Efek Indonesia.
2. Menambah referensi dan pemahaman tentang *underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil Penelitian ini dapat menambah wawasan pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal, khususnya fenomena *underpricing* dalam saham perdana.
4. Memberikan kajian bagi penelitian selanjutnya mengenai informasi yang relevan dengan penelitian ini.

E. Sistematika Penulisan

Agar penulisan ini dapat mencapai tujuan yang diinginkan, maka disusun sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN. Bab ini berisi tentang : Latar belakang masalah, Perumusan masalah, Tujuan penelitian, Manfaat Penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI. Bab ini berisi tentang : Pengertian IPO, *Underpricing*, Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, Kerangka penelitian, Telaah penelitian terdahulu, Hipotesis.

BAB III METODELOGI PENELITIAN. Bab ini berisi tentang : Desain penelitian, Populasi, sampel, dan metode pengambilan sampel, Data dan sumber data, Definisi operasional dan pengukuran variabel, Metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASANNYA. Bab ini berisi tentang : Deskripsi Data, Pengujian Asumsi Klasik, Pengujian Hipotesis, Pembahasan.

BAB V PENUTUP. Bab ini berisi tentang : Kesimpulan, Keterbatasan penelitian, Saran.