

**PERBANDINGAN *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN SAHAM
PERDANA PERUSAHAAN KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh:

SITI MUTMAINAH

B 200060163

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2010

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan perkembangan perekonomian, semakin meningkat pula upaya berbagai kegiatan dalam rangka meraih dana untuk ekspansi bisnis yang membutuhkan dana tidak sedikit, maka perusahaan menjual surat berharga dan menerbitkan saham atau obligasi yang di keluarkan oleh perusahaan untuk dijual ke pasar primer (*Primary Market*). Oleh karena itu perusahaan melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum, yang disebut *go public*.

Ketika perusahaan pertama kali melakukan penawaran sahamnya ke pasar modal, masalah pelik yang dihadapi adalah penentuan harga di pasar perdana tersebut. Di satu pihak pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga terlalu murah (atau mengalami terlalu banyak *underpricing*) kepada pemodal baru, tetapi disisi lain, pemodal baru menginginkan untuk memperoleh *capital gains* dari pembelian saham di pasar perdana tersebut. Karena itu seringkali pada pasar perdana atau IPO (*Initial Public Offering*) dijumpai fenomena *underpricing* (Ritter, 1984; Ritter, 1991; Suad Husnan, 1993; dan Kunz, R. M., dan R. Aggarwal, 1994 dalam Ernyan dan Suad Husnan, 2002).

Menurut Ediningsih (2007) Fenomena *underpricing* yang terjadi pada hampir setiap pasar modal menguntungkan investor karena mereka

mendapatkan *abnormal return* tetapi tidak menguntungkan bagi emiten karena emiten kemudian tidak mendapatkan dana dalam jumlah yang optimal. Padahal disisi lain, salah satu tujuan menjual saham adalah meningkatkan atau menambah kas perusahaan. Dalam kaitan ini, Tinic (1988) dalam Ernyan dan Husnan (2002) menjelaskan bahwa perusahaan yang beroperasi pada sektor yang diatur (*regulated firms*) seharusnya kurang *underpriced* dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi disektor yang tidak diatur (*non-regulated firms*). Perusahaan-perusahaan keuangan merupakan perusahaan yang banyak menghadapi berbagai regulasi yang diterbitkan oleh (berbagai) lembaga yang mengatur sektor keuangan.

Menurut Suyatmin dan Sujadi (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, yaitu umur perusahaan, besaran perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, jenis industri, laba per saham, ukuran penawaran, *current ratio*, *rate of return on investment* dan *financial leverage*. Penelitian ini menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependen untuk diteliti.

Ernyan dan Suad Husnan melakukan penelitian terhadap 133 perusahaan yang melakukan penawaran perdana selama periode 1991-1997 menunjukkan bahwa penawaran perdana memberikan *initial return* yang positif dan signifikan untuk perusahaan keuangan dan non keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi *underpricing* pada penawaran perdana periode tersebut. Penawaran perdana perusahaan keuangan ternyata tidak memberikan *underpricing* yang lebih rendah daripada perusahaan non-keuangan. Sedangkan, Alli, K. J. Yau and K. Yung (1994) dalam Ernyan dan Suad

Husnan (2002) berpendapat bahwa perusahaan keuangan mempunyai *ex-ante uncertainty* yang lebih rendah dibandingkan dengan non-keuangan.

Penelitian yang dilakukan Fitria (2009) terhadap 64 sampel perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *underpricing* saham perdana antara perusahaan keuangan dan non keuangan. Hal ini dibuktikan dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada taraf signifikansi 5% ($3,340 > 2,000$) dengan $p < 0,05$. Perusahaan non keuangan (0,3590) memiliki tingkat *underpricing* yang lebih tinggi pada emisi saham perdana dibandingkan perusahaan keuangan (0,1066). Artinya *underpricing* cenderung terjadi pada perusahaan non keuangan yang menawarkan sahamnya di BEI.

Dalam perkembangannya, penelitian tentang perbandingan *underpricing* pada perusahaan keuangan dan non keuangan telah banyak dilakukan. Uniknya, beberapa penelitian dengan topik yang sama justru menemukan hasil yang tidak sama. Dengan kata lain, konflik temuan antara penelitian dengan objek yang sama masih belum ditemukan. Penelitian Ernyan dan Husnan mengukur *underpricing* dengan *initial return* dan variabel independenya reputasi penjamin emisi dan umur perusahaan. Fitria melakukan penelitian pada periode 2004-2007. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada pengukuran variabel, variabel independen dan periode tahun yang digunakan.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang Perbandingan *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana Perusahaan, khususnya penawaran saham perdana

perusahaan keuangan dan non-keuangan. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan dan non-keuangan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang harga saham penawarannya mengalami *underpricing*. Periode waktu penelitian yang digunakan adalah tahun 2005-2008. Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan maka penulis mengambil judul **“PERBANDINGAN UNDERPRICING PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA PERUSAHAAN KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

B. Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian *underpricing* ini adalah untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan variabel *underpricing* oleh perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan, yang dinyatakan dalam pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan antara tingkat *underpricing* perusahaan keuangan dan perusahaan non-keuangan?
2. Apakah jenis perusahaan, asimetri informasi atau standar deviasi perubahan harga, umur perusahaan dan ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat *underpricing*?

C. Pembatasan Masalah

Agar pembahasan dapat terfokus dan tidak meluas, maka dalam penelitian ini dibatasi untuk perusahaan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2008 yang harga saham penawarannya mengalami *underpricing*.

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis perbedaan tingkat *underpricing* antara perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan.
2. Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini mencoba membuktikan masalah-masalah yang timbul khususnya yang terjadi di pasar modal Indonesia. Hasil akhir dari analisis empiris ini diharapkan:

1. Bagi *emiten* dan calon *emiten*, untuk mendapatkan pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga yang tepat dalam penawaran saham perdana.
2. Bagi investor dan calon investor, dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan membeli saham perdana.

3. Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dijadikan acuan untuk penelitian serupa di masa yang akan datang.
4. Bagi peneliti, diharapkan dapat membantu untuk menambah ilmu pengetahuan baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai perbandingan *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan keuangan dan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Sistematika Penulisan

Sebagai arahan untuk memudahkan dalam penelitian ini, maka penulis mencoba menyajikan susunan penulisan sebagai berikut:

BAB I. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Menguraikan tentang pasar modal di Indonesia, penawaran saham perdana (*Initial Public Offering/IPO*), *underpricing*, hubungan antara variabel independen (asimetri informasi/standar deviasi perubahan harga, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan jenis perusahaan) dengan tingkat *underpricing* dan kerangka pemikiran.

BAB III. METODE PENELITIAN

Memuat populasi, sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, serta alat analisis data.

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Memuat tentang pengolahan data dengan menggunakan analisis statistik parametrik yaitu tes sampel independent dan analisis dengan menggunakan model regresi linier berganda.

BAB V. PENUTUP

Menyajikan simpulan yang diperoleh, keterbatasan/kendala-kendala serta saran-saran yang perlu untuk disampaikan.