

**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

Oleh:

GALIH DWI ASTUTI
B 200 050 006

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

2009

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*.

Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum saham perdana disebut *IPO (Initial Public Offering)*. Selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di Bursa Efek, yang disebut pasar sekunder (*Secondary Market*). Dalam melakukan penjualan saham pertama kalinya, perusahaan biasanya menggunakan banker investasi (*investment banker*) sebagai perantara dan pemberi saran, banker investasi juga berfungsi sebagai pembeli saham (*underwriting function*) dan juga sebagai pemasar saham ke investor di pasar sekunder. Banker yang melakukan proses *underwriting* ini dapat disebut sebagai *underwriter*.

Harga saham penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek). Walaupun

emiten dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan bersama 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 harga perdana yang tinggi emiten berharap akan segera merealisasikan rencana proyeknya. Dilain pihak, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Sebagai penjamin emisi, *underwriter* lebih sering berhubungan dengan pasar daripada emiten. Sehingga dengan kondisi asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*, dimana pihak *underwriter* merupakan pihak yang memiliki kelebihan informasi, dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko (Bandi dan Rahmawati, 1996).

Underpricing terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari kondisi sesungguhnya oleh *underwriter* dalam rangka untuk mengurangi tingkat resiko yang harus dihadapi karena fungsi penjaminannya. Ada beberapa penjelasan mengenai sebab yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*, antara lain faktor auditor, *underwriter*, persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama, umur perusahaan dan ukuran perusahaan (Novita Indrawati 2005).

Ada 4 tipe penjamin emisi, yaitu *full commitmen*, *best effort*, *standby commitmen*, dan *all or none comitment*, namun di Indonesia tipe penjamin (*underwriter*) yang ada hanya *full commitmen*, dalam tipe *underwriter* akan membeli saham yang tidak terjual di pasar perdana, tipe penjamin tersebut

adalah paling beresiko dibandingkan dengan tipe *best effort*, *standby comitmen*, dan *all or none comitment* (Ghozali dan Mansur, 2002).

Menurut Ernyan dan Husnan (2002) peraturan pemerintah yang diberlakukan biasanya dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi pemodal. Berkaitan dengan hal ini, Tinic dalam Ernyan dan Husnan (2002) menjelaskan bahwa perusahaan yang beroperasi pada sektor yang diatur (*regulated firms*) seharusnya kurang *underpriced* dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi di sektor 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. Di Indonesia lembaga yang mengatur adalah Departemen Keuangan atau Bank Indonesia. 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, *curent ratio*, *rate of return on investment*, dan *financial leverage*. Penelitian ini menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependen untuk diteliti.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Ernyan dan Husnan (2002) yaitu untuk melihat seberapa signifikan tingkat *underpricing* yang akan dialami oleh perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhinya antara lain jenis perusahaan, informasi asimetri atau standar deviasi perubahan harga, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan, selain itu penelitian ini juga

menguji signifikansi perbedaan rata-rata tingkat *underpricing* atau *abnormal return* antara kedua kelompok yang diuji.

B. Rumusan Masalah

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

1. Apakah ada perbedaan signifikan antara tingkat *underpricing* perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan?
2. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* perusahaan keuangan dan non keuangan?

C. Pembatasan Masalah

Agar pembahasan dapat terfokus dan tidak meluas, maka dalam penelitian ini dibatasi untuk perusahaan yang melakukan penawaran perdana *IPO* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2003 - 2007 yang harga saham penawarannya mengalami *underpricing*.

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah dimuka, penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata tingkat *underpricing* antara perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan.

2. Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan keuangan dan 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 dapat 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.

F. Sistematika Penulisan

Sebagai arahan untuk memudahkan dalam penelitian ini, maka penulisan 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. PENINJAUAN 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 *underpriced* 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.