

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Pasar modal sebagai bagian dari pasar keuangan yang menyediakan sarana berinvestasi bagi masyarakat. Instrumen pasar modal dapat berupa saham dan obligasi dan instrumen derivatif lainnya. Pasar modal merupakan sarana yang dapat digunakan untuk menggalang dana jangka panjang dari masyarakat yang nantinya disalurkan ke sektor-sektor produktif. Selain berfungsi menggalang dana pasar modal memungkinkan para *investor* mempunyai alternatif pilihan investasi yang sesuai preferensi risiko.

Corporate action merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* dapat berupa *initial public offering (IPO)*, *right issue*, *stock split*, saham bonus dan pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham maupun dividen tunai. Selain itu terdapat jenis *corporate action* lainnya seperti diterbitkannya *warrant*, *rights* maupun obligasi. Keputusan untuk melakukan *corporate action* modal perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham maupun tujuan perusahaan lainnya.

Peraturan pemerintah telah menempatkan posisi pasar modal sejajar dengan perbankan sebagai sumber dana bagi perusahaan-perusahaan. Hal ini berarti dengan melakukan *initial public offering*, perusahaan akan memperoleh dana dari *investor* secara resmi melalui pasar modal. Berbeda dengan dana yang

diperoleh dari bank sebagai pinjaman yang harus dikembalikan beban bunga, sedangkan dana dari *investor* tidak akan dikembalikan, kecuali perusahaan melakukan penarikan atau pembelian kembali atas saham–saham yang beredar.

Initial public offering (IPO) adalah salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan dengan menjual saham di pasar modal. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa melakukan investasi pada saat *IPO* kurang menguntungkan jika dilihat dari sudut pandang tingkat pendapatan jangka panjang saham meskipun kajian mengenai tingkat pendapatan hari pertama memberikan kesimpulan yang berbeda. Di Indonesia perusahaan yang ingin melakukan *IPO* harus mendaftarkan perusahaannya. Sesuai dengan ketentuan SK Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-03/PM/1995, yang dapat melakukan penawaran umum (*initial public offering*) adalah emiten yang menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat. Berdasarkan permohonan ini, Bapepam melakukan pemeriksaan dan evaluasi terhadap kelengkapan dokumen yang antara lain: surat pengantar pernyataan pendaftaran, propektus lengkap, dokumen lain yang diwajibkan, rencana awal emisi, laporan keuangan, rencana penggunaan dana, legal audit, legal opinion, perjanjian penjaminan emisi dan sebagainya. Bapepam akan menanggapi permohonan emisi tersebut dalam 30 hari setelah berkas didaftarkan. Apabila hasil evaluasi menunjukkan adanya kelengkapan dokumen, kecukupan dan keterbukaan informasi, serta memenuhi dari segi aspek hukum, akuntansi, keuangan dan manajemen maka pendaftaran akan dinyatakan aktif, yang artinya saham perusahaan yang bersangkutan telah memasuki pasar perdana

(*IPO*). Setelah melewati masa penawaran saham perdana, saham tersebut akan memasuki pasar sekunder di mana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas.

Ritter (1991) mempublikasikan penelitiannya tentang tingkat pendapatan jangka panjang saham–saham yang dijual melalui pasar perdana pada pasar modal internasional. Ritter berdasarkan temuannya diperoleh hasil bahwa di Amerika saham-saham yang dijual melalui *IPO* memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan saham–saham lain sampai jangka waktu lima tahun setelah *IPO*. Kinerja saham *IPO* di Amerika rata–rata memiliki kinerja lebih rendah 29% dibanding saham lainnya tiga tahun setelah pasar perdana dan tidak kurang dari 50% pada tahun ke lima. Ritter juga menyimpulkan bahwa kinerja yang rendah terjadi pada penawaran yang jumlahnya rendah serta terkonsentrasi pada perusahaan–perusahaan yang berumur relatif muda dan sedang berkembang.

Initial public offering atau yang sering dikenal dengan sebutan *go public* merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur undang–undang dan peraturan pelaksanaannya. Dengan melakukan *initial public offering* perusahaan dapat menentukan secara jelas seberapa besar nilai perusahaan dengan melihat harga saham perusahaan di pasar. Selain itu dengan melakukan *initial public offering* atau *go public* perusahaan dapat menambah dana dengan melalui penjualan saham baru. Dengan beredarnya saham di *public*, pemilik dapat membagi risiko yang ditanggung dengan *investor* lain yang memiliki saham di perusahaan.

Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana terlebih dahulu. Harga saham yang ditentukan di pasar perdana (pada saat *IPO*) telah ditentukan terlebih dahulu, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh pasar (penawaran dan permintaan). Menurut Yasa (2001), dalam mekanisme penentuan harga tersebut sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan 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 *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat *IPO* secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama maka terjadi *overpricing*.

Di beberapa negara berkembang kecenderungan terjadi fenomena *underpricing* (Yasa, 2001). Fenomena adanya *underpricing* dalam jangka pendek terjadi tetapi sebaliknya dalam jangka panjang terjadi *overpricing*. Para pemilik perusahaan berusaha meminimalisasi terjadinya *underpricing* pada saat *IPO*. 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 dan sebaliknya apabila terjadi *overpricing*, maka *investor* akan merugi karena mereka tidak menerima *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham pada saat *IPO*. *Underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara pemilik dan *investor*. Apabila di antara mereka tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, maka akan terjadi perbedaan harga. Perbedaan harga

di kedua pasar dapat dihindarkan apabila penentu harga di kedua pasar memiliki informasi saham terhadap perusahaan yang *go public*.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *initial return*. Faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* ini disebut sebagai *ex-ante uncertainty* yang merupakan variabel kontrol. Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* antara lain umur perusahaan, ukuran perusahaan, *listing time*, *retained capital*, *return on asset*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan, maka diambil perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008?
2. Apakah umur perusahaan mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008?
3. Apakah *listing time* mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008?
4. Apakah *retained capital* mempengaruhi terjadinya *underpricing* perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008?
5. Apakah *return on asset* mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008.
2. Untuk menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008.
3. Untuk menganalisis pengaruh *listing time* terhadap tingkat *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008.
4. Untuk menganalisis pengaruh *retained capital* terhadap tingkat *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008.
5. Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *underpricing* saham–saham perusahaan yang *IPO* pada periode 2000-2008.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teori dan menambah wawasan peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian ini.

2. Bagi *investor*, penelitian diharapkan dapat memberi tambahan informasi untuk membuat keputusan dalam melakukan investasi, khususnya sebelum membeli saham perdana.
3. Bagi pembuat keputusan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang evaluasi kinerja perusahaan setelah melakukan *initial public offering (IPO)*, sehingga manajemen mampu mengontrol dan mengantisipasi kemungkinan terjadinya penurunan kinerja setelah melakukan *initial public offering (IPO)*.
4. Bagi pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh pemerintah untuk pengambilan keputusan meluaskan kepemilikan perusahaan sampai masyarakat menengah.
5. Bagi masyarakat, penelitian ini diharapkan berfungsi sebagai informasi dan referensi untuk mengetahui informasi perusahaan.