

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara, diantaranya melakukan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi diperlukan dana yang tidak sedikit. Hal ini menuntut manajemen untuk memilih apakah tambahan dana akan dilakukan dengan cara utang atau dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Jika alternatif kedua yang dipilih, maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperolehnya, antara lain dengan: menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*divident reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (*investor institusi*) secara privat, atau menawarkan kepada publik. Proses penawaran saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public* (Misnen Ardiansyah,2004).

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, terlebih dahulu saham perusahaan harus dijual di pasar perdana. Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Pada saat perusahaan melakukan IPO, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder. Harga saham yang dijual dipasar perdana ditentukan

berdasarkan hasil kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*). Setelah melakukan penawaran perdana, saham diperjual belikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh kuatnya penawaran dan permintaan akan saham. Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing*, (Rosyati dan Sabeni, 2002).

Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu harus diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* dari kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya. Rosyati dan Sabeni (2002), menggunakan variabel pasar, reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan umur perusahaan sebagai variabel yang diperkirakan mempengaruhi *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO tahun 1997-2000 di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa hanya variabel reputasi *underwriter* dan umur perusahaan saja yang berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham perdana.

Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya bila terlalu *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*. Pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*, karena terjadinya

underpricing akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor (Novita Indrawati,2005)

Di sisi lain kondisi *underpricing* dapat dijadikan perusahaan sebagai strategi pemasaran untuk meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam saham IPO dengan memberikan *initial return* yang tinggi. Dari segi manajemen dan pemegang saham lama, terjadinya *underpricing* sebagai strategi manajemen dan pemegang saham lama untuk menyikapi restriksi perusahaan yang melarang pemegang saham lama dan manajemen perusahaan untuk memperjual belikan saham selama periode *lockup* berakhir. Agar dapat menikmati *capital gain* dari pelaksanaan IPO, maka manajemen mengatur harga penawaran saham IPO yang cukup rendah sehingga tingkat *underprice* yang cukup tinggi masih dapat dinikmati setelah berakhirnya periode *lockup*. Dari segi *underwriter*, terjadinya *underpricing* disebabkan karena kesengajaan dari *underwriter* untuk menetapkan harga penawaran jauh di bawah harga pasar untuk meminimalisir kerugian yang harus ditanggung atas saham yang tidak teralokasi (Helen Sulistio,2005).

Penelitian-penelitian tentang penawaran saham perdana (IPO) dan *underpricing* telah banyak dilakukan mulai dari Jogiyanto Hartono dan Saiful Ali (2003), Chastina Yolana dan Dwi Martani (2005), Nurhidayati dan Indriantoro (1998), Ernyan dan Husnan (2002) dan masih banyak lagi yang titik tekannya berbeda-beda.

De Lorenzo dan Fabrizio (2001), dalam Helen Sulistio (2005), menyatakan hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya

underpricing sebagai akibat dari adanya asimetri informasi dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan emiten, *underwriter*, dan investor. *Underwriter* dianggap memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham-saham perusahaan daripada emiten itu sendiri. Menurutnya jika asimetri informasi yang dihadapi oleh emiten semakin besar maka permintaan terhadap jasa *underwriter* semakin besar. Kompensasi atas informasi yang diberikan *underwriter* antara lain dengan mengizinkan *underwriter* menawarkan saham pada harga di bawah harga ekuilibrium. Oleh karena itu lebih tinggi ketidakpastian, lebih banyak masalah dalam penentuan harga dan lebih tinggi *underpricing*.

Model asimetri informasi telah diajukan untuk menerangkan fenomena *underpricing*. Dalam model Baron, *Investment Banker* merupakan pihak yang mempunyai informasi yang lebih baik dari pada pihak emiten yang meminta untuk menerbitkan sahamnya. Rock, mengasumsikan investor dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu yang memperoleh informasi dan yang tidak memperoleh informasi. Pada setiap model tersebut, *Banker Investment* atau investor yang tidak memiliki informasi akan berhadapan dengan ketidakpastian. Berkaitan dengan nilai perusahaan yang melakukan IPO. Ketepatan distribusi ketidakpastian nilai perusahaan telah digambarkan sebagai *ex ante uncertainty*. Kedua model tersebut menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara *ex ante uncertainty* dengan *underpricing* saat IPO (Rosyati & Sabeni, 2002).

Menurut Ernyan dan Husnan (2002), peraturan pemerintah yang diberlakukan dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi antara emiten dengan pihak luar termasuk para calon pemodal. Berkaitan dengan hal itu Tinic dalam Ernyan dan Husnan (2002) menjelaskan bahwa perusahaan yang beroperasi di sektor yang diatur (*regulated firm*) seharusnya kurang *undepriced* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak diatur (*non-regulated firm*). Karena perusahaan-perusahaan keuangan merupakan perusahaan yang menghadapi berbagai regulasi yang diterbitkan oleh lembaga yang mengatur sektor keuangan.

Pengawasan oleh Lembaga Keuangan yaitu Departemen keuangan dan /atau Bank Indonesia diharapkan akan memperkecil asimetri informasi atau *ex ante uncertainty* pada perusahaan keuangan, dibandingkan dengan perusahaan non-keuangan. Perusahaan keuangan antara lain terdiri dari bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan sekuritas. Sedangkan perusahaan non-keuangan yaitu perusahaan manufaktur.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka yang menjadi topik dalam penelitian ini sebagai bahan penyusunan skripsi adalah dengan judul "PERBANDINGAN *UNDERPRICING* DAN ASIMETRI INFORMASI SAHAM PERDANA PERUSAHAAN KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN DI BURSA EFEK JAKARTA".

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan *underpricing* saham perdana antara perusahaan keuangan dan non-keuangan.
2. Apakah terdapat perbedaan asimetri informasi saham perdana perusahaan keuangan dan non-keuangan.

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk memperoleh bukti empiris tentang perbedaan *underpricing* saham perdana perusahaan keuangan dan non-keuangan.
2. Untuk memperoleh bukti empiris tentang perbedaan asimetri informasi perusahaan keuangan dan non-keuangan.

D. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi untuk perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta selama periode awal 1999 sampai dengan akhir 2003 yang sahamnya mengalami *underpricing*.

E. Manfaat Penelitian

1. Emiten

Untuk mendapatkan pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga yang tepat dalam penawaran saham perdana.

2. Investor

Dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan membeli saham perdana.

3. Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan dapat dijadikan landasan penelitian selanjutnya.

F. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori tentang pasar modal, penawaran saham perdana, *underpricing*, asimetri informasi, penelitian terdahulu, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi tentang pemilihan sampel, jenis variabel dan pengukurannya serta teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai analisis data yang meliputi : pengumpulan data, diskripsi data, uji kualitas data dan uji hipotesis.

BAB V : PENUTUP

Sebagai penutup, dalam bab ini akan menguraikan kesimpulan dari hasil pengujian dan pemecahan masalah, serta mengemukakan saran yang bermanfaat bagi perusahaan.