

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Dalam menghadapi ketatnya dunia usaha, perusahaan melakukan berbagai cara agar dapat bertahan dalam dunia usaha. Penggunaan teknologi, inovasi, pengembangan produk, dan ekspansi usaha adalah beberapa upaya untuk bisa bersaing di dunia usaha. Upaya yang dilakukan perusahaan tentunya memerlukan biaya yang tidak sedikit.

Ada beberapa cara yang dapat ditempuh perusahaan untuk mendapatkan dana tersebut. Salah satu cara yang dilakukan yaitu dengan menerbitkan sekuritas (seperti saham, obligasi) yang kemudian akan diperdagangkan di bursa efek. Bursa efek atau pasar modal merupakan suatu tempat dimana pihak yang membutuhkan dana (emiten) bertemu dengan pihak yang mempunyai dana lebih (investor).

Dana yang didapat oleh perusahaan melalui penerbitan efek adalah dana hasil penjualan di pasar perdana. Pasar perdana merupakan tempat pertama kalinya perusahaan menjual efek sekuritasnya kepada masyarakat. Proses ketika perusahaan akan menjual efek untuk pertama kalinya disebut *Initial Public Offering (IPO)*. Harga saham pada saat IPO merupakan faktor penting yang menentukan berapa besar modal yang didapat perusahaan dari hasil penjualan saham. Harga di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) bersama dengan perusahaan yang bersangkutan (emiten). Seperti yang dikatakan Robert Ang (1997 : 5.5) "...langkah terakhir yang harus ditentukan adalah harga

final harga saham perdana, yang dilakukan antara *lead underwriter* dengan calon emiten.”

Setelah perusahaan berhasil melakukan IPO, maka saham akan diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar sekunder merupakan tempat dimana saham diperdagangkan kepada masyarakat setelah melakukan pencatatan (*listing*) di bursa. Ada dua kemungkinan yang akan terjadi terhadap harga saham setelah memasuki pasar sekunder, yaitu *underpricing* atau *overpricing*. *Overpricing* terjadi ketika harga saham di pasar perdana (pada saat penawaran umum) lebih tinggi dari harga saham di pasar sekunder (setelah penawaran umum). Sedangkan *underpricing* adalah suatu kondisi ketika harga saham di pasar sekunder lebih besar daripada harga saham di pasar perdana. Hal ini menyebabkan investor memperoleh *return* ketika menjualnya kembali di pasar sekunder. Menurut Firth dan Smith (dalam Tia Setianingrum, 2005 : 1-2) *underpricing* yakni 'kondisi yang terjadi ketika harga saham perdana lebih kecil dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder'. Kondisi *underpricing* ini dijelaskan pula oleh James Van Horne (2002 :578) yakni sebagai berikut : *'empirical studies suggest that on average IPOs are sold at a significant discount (over 15 percent) that prevail in the aftermarket.'* Dalam kalimat tersebut disebutkan bahwa harga saham pada saat IPO dijual dengan diskon (harga yang lebih rendah) dibandingkan dengan penjualan saham setelah IPO (pasar sekunder).

Underpricing disebabkan oleh adanya *information asymmetry* atau informasi yang tidak simetri (sama) yang diterima oleh beberapa pihak. Seperti yang dikatakan oleh James Van Horne (2002: 578) sebagai berikut

“Empirical studies suggest that on average IPOs are sold at a significant discount (over 15 percent) that prevail in the aftermarket. Several explanation has been offered. There may be an assymetry in information between the company and the investor banker and among investor who are informed in varying degree”.

Disebutkan bahwa adanya asimetri informasi antara emiten, penjamin emisi, dan diantara investor sendiri. Dalam hal ini, emiten mempunyai lebih sedikit informasi mengenai kondisi pasar dibandingkan dengan *underwriter*, tetapi emiten memiliki banyak informasi mengenai kondisi perusahaan (*risk* dan *return*) dibandingkan *underwriter*. Perbedaan diantara investor adalah adanya perbedaan informasi atau pengetahuan mengenai emiten yang melakukan IPO. Keterbatasan informasi mengenai perusahaan IPO cukup menyulitkan investor untuk menilai tingkat keuntungan dan resiko yang sebenarnya dari saham IPO. Sedangkan *underwriter* memiliki informasi lebih banyak mengenai kondisi pasar dibandingkan emiten tetapi kurang memiliki informasi mengenai kondisi perusahaan.

Kondisi *assymetry information* juga disebabkan karena perusahaan baru pertama kali melakukan penawaran umum sehingga tidak ada yang dapat dijadikan acuan harga. Hal ini menyebabkan tingkat ketidakpastian perusahaan

semakin tinggi, yang kemudian akan memunculkan kondisi *underpricing* karena penjamin emisi menetapkan harga yang cenderung lebih rendah untuk mengurangi resiko saham tidak terjual habis dalam jangka waktu penawaran umum.

Adapun mengenai besarnya tingkat *underpricing* berbeda-beda menurut beberapa literatur. Menurut Frank K Reilly (2003 : 317) mengenai besarnya *underpricing* adalah sebagai berikut : "...an average underpricing of almost 18 percent, but it varies over time...". Disebutkan bahwa rata-rata *underpricing* yang terjadi adalah sebesar 18 persen. Sedangkan yang dikatakan oleh James Van Horne di atas, rata-rata saham mengalami diskon (*underpricing*) sebesar 15 persen. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka besarnya *underpricing* mulai dari *return* yang paling rendah hingga saham yang mengalami *return* yang besar. Di Indonesia pada tahun 2007 terdapat 20 perusahaan yang mengalami *underpricing*.

Fenomena *underpricing* merupakan suatu fenomena yang menarik untuk diteliti. Karena pasar saham dengan bentuk *semi strong efficient* (yang terjadi di Indonesia) seharusnya mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan. *Underpricing* merupakan suatu kondisi dimana investor dapat memperoleh *return* ketika menjual kembali saham yang telah dibeli di pasar perdana. Jika investor memperoleh *return* yang tidak biasa (*abnormal return*) atau dalam hal ini *return* yang cukup besar, maka dalam pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong efficient*) *return* tersebut akan terjadi dengan cepat, sehingga *abnormal return* tidak akan terjadi dalam waktu yang lama. Pada saat IPO, informasi mengenai emiten tersedia bagi publik serta diumumkan di media cetak (koran, harian

umum) dan elektronik (internet). Selain itu, informasi yang tersedia lebih lengkap terdapat pada prospektus.

Kondisi *underpricing* terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO serta saat saham baru memasuki pasar sekunder. Analisis yang dilakukan oleh investor terbatas pada analisis fundamental dengan menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu sumber data untuk menilai kinerja perusahaan.

Analisis fundamental menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin (2006:189) adalah sebagai berikut

Analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan, termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan.

Indikator yang biasa digunakan dalam analisa fundamental adalah pendapatan, laba, *Return on Equity (ROE)*, profit margin, dan data keuangan lain.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh informasi keuangan yang didapat oleh investor terhadap *underpricing*. Adapun rasio keuangan yang akan dipergunakan yakni *Return on Asset (ROA)* dan *total debt to asset*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan variable keuangan yang dituangkan dalam judul :

“Pengaruh Informasi Akuntansi Keuangan Terhadap *Underpricing*”

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian yang telah dijelaskan pada latar belakang penelitian, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *return on asset* perusahaan terhadap *underpricing*.
2. Bagaimana pengaruh *total debt to asset* perusahaan terhadap *underpricing*.

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisa dan menjelaskan pengaruh profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) serta solvabilitas yang diukur menggunakan *total debt to asset* serta *underpricing*.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk membuktikan secara empiris mengenai

1. Pengaruh *return on asset* terhadap *underpricing*.
2. Pengaruh *total debt to asset* terhadap *underpricing*.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Secara akademis, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Kepentingan ilmu pengetahuan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi ilmu pengetahuan itu sendiri khususnya mengenai informasi akuntansi yang digunakan, dimana informasi akuntansi digunakan sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal;

- 2 Bagi penulis, diharapkan penelitian ini akan menambah wawasan dan pengetahuan sebagai bagian dari proses belajar sehingga penulis dapat lebih memahami aplikasi dan teori serta kondisi di pasar modal;
- 3 Bagi peneliti lain yang berkeinginan untuk melakukan penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi.

1.4.2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi Investor. Diharapkan melalui informasi akuntansi keuangan, investor dapat mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *underpricing*. Dengan demikian, investor bisa menikmati *return* jika saham yang telah dibeli di pasar perdana dijual kembali di pasar sekunder.

