ISI

Universitas Sriwijaya
Fakultas Ekonomi
Inderalaya

SKRIPSI

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta

Disusun oleh:
Muna Amelia J
01023130058

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
2006

1/1

S
332.607
Ame
f
C-060726
2006

PERPUSTAKAAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA

Universitas Sriwijaya

Fakultas Ekonomi

Inderalaya

SKRIPSI

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta

19320/14681

Disusun oleh:

Muna Amelia J

01023130058

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

2006

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : **Muna Amelia J**

Jurusan : **Akuntansi**

Mata Kuliah : **Akuntansi Keuangan**

Judul Skripsi : **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Saham Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta**

PANITIA PENGAWAS SKRIPSI

Tanggal 18 April **Ketua Panitia**

Dra. Yulia Saftiana, Ak, Msi

Tanggal 18 April **Anggota Panitia**

Mukhtaruddin, SE, Ak, Msi

"MOTTO"

Allah arah tujuanku dan keputusasaanku

Aku adalah hari kemarin-Mu dan Allah adalah hari esokku

Aku adalah akar-Mu dibumi dan Allah adalah bungaku dilangit

"PERSEMBAHAN"

Allah Swt

Ayah & Bunda

yaiBo, yaiNo, yaiPhi

Nenek

Almamater

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadirat ALLAH SWT, karena ats rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi ini.

Adapun tujuan dari penulisan ini adalah untuk melengkapai salah satu syarat kirikulum dan menyelesaikan program studi Strata-1 (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penulis juga menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini, baik dari segi penulisan maupun maupun isinya. Untuk itu, penulis meminta maaf karena inilah hasil terbaik yang bisa penulis berikan pada saat ini. Begitu juga atas segala kritik dan sran yang bertujuan untuk mencapai kesempurnaan penyusunan skripsi ini akan penulis terima dengan senang hati dan sangat penulis harapkan.

Penulis berharap semoga skipsi ini dapat menjadi referensi bagi rekan-rekan yang ingin menambah wawasan sehubungan dengan tema yang penulis angkat dan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalam

Palembang,17 Mei 2006

Penulis

Muna Amelia J

UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam proses penulisan skripsi ini penulis telah banyak menerim bantuan, bimbingan , dorongan dan semangat dari berbagai pihak. Oleh krena itu penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan kepada:

- Prof. Dr.H Zainal Ridho Djafar selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
- Drs. Syamsurijal selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Dra. Rina Tjandrakirana DP, MM, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas. Ekonomi Unsri. Ibu yang baik hati dan cantik rupawan^_^ makasih atas kebaikan dan perhatian ibu. Pokoknya ibu the one and only deh di akuntansi.
- Dr. Harun DL, Msi,Ak selaku Pembimbing Akademik"makasih pak atas tandatangannya selama tiga tahun delapan bulan^_^ dan atas nasihat, arahan-arahannya".
- Yulia Seftiana SE, Ak, Msi selaku Dosen Pembimbing Skripsi I"makasih bu atas kebaikan dan kemudahan-kemudahan yang ibu berikan, walaupun qt jarang ketemu^_^".
- Mukhtaruddin, SE, Ak, Msi selaku Dosen Pembimbing Skripsi II"makasih pak atas bimbingan, arahannya dan semuanya, bapak membuat aq agak lebih rajin baca dan berusaha sendiri coz sebelum ini ga ...^_^ , emang ada hikmah dibalik semua kejadiaan. Thanks so much, sir!".
- Luk-Luk Fuadah, SE, AK, Msi selaku Dosen Penguji"makasih nian bu atas kemudahan2nya dan atas semua kebaikan ibu, aq ngerasa dah deket nian sama ibu padahal qt cuma ketemu diAkpri^_^".
- Drs. Aspahani, SE, MM selaku Dosen Penguji penggantinyo pak imut^_^"makasih pak atas wejangan2nya, filosofi2nya n atas audit aq yang C ^_^.

- Yuk Al yang telah ngurus keperluan aq kuliah dari mulai KK sampe yang lainnyo"makasih atas bantuan ayuk selamo ini walaupun dengan sedikit *moody*^_^,sekali y'Al tetap y'Al. Hidup y'Al.....!!!".
- K'Heru & K'Adi makasih atas bantuan dan kebaikannyo, K'In & K'Eka atas Lepkomnyo dan yang paling penting makasih untuk pak Tutur yang baik hati dan tidak sombong yang selalu tersenyum dan sksd (negor...maksudnyooo!) dan makasih untuk semua warga ekonomi yang tidak bisa disebuti satu persatu.
- Untuk kakak2 di perpus layo besak n perpus ekonomi n perpus bukit, mb'susi di perpus MM, dan kk dan mb di perpus Musi "makasih atas kebaikan dan bantuannya nyariin buku dan atas fotokopian2nya" klo dak nyusun skripsi mungkin aq dak akan pernah ketemu kalian^_^.
- PIPM (Pusat Informasi Pasar Modal) makasih pak Hari atas diskusi2nya, masukkan2nya, penjelasan2nya. Bapak adalah the real PS aq ^_^, pak are U still s****e (putri yang nanyo^_^). Salute untuk bapak!!!!balek kemano pak?????. Dan makasih untuk mb'Del yang ngebantuin aq cari data, yang dengan setia mendengar keluh kesah aq dan menjawab semua pertanyaan aq 'yang dak penting'^_^. tanpa PIPM aq dak biso nyelesain skripsi aq (belebehhhhh).
- My beloved ayah & bunda, Ajzkh atas kesabaran, dukungan, motivasi, perhatian, kasih sayang dan yang paling penting atas doanya,hik..hik..(jadi sedih...!)U're the best I ever had...!the one and only...!dak do tandingannyo deh^_^.
- My beloved brother: yaiBo + k'indah, yaiNo, yaiPhi Ajzkh atas semua dukungannya baik moril maupun materil ^_^ (penting yang terakhir tu). Makasih atas persaudaraan yang indah, dulu aq kepingin nian yang namonyo punya ayuk tapi kalian biso ngegantiin fungsi dan posisi itu. I miss U so!!!
- Untuk nenek dan mak wo makasih atas doa, dukungan, kucuran dananyo^_^. Nek kapan aq dapet jatah lagi?

- Untuk SppQu tersayang^_^: y'na + k'sulis makasih atas jasa rental komputernyo, kebaikan2nyo dan bantuanyo selama ini dan makasih untuk yu2n or yuni or apo b la..selaku sekretasis pribadi^_^ (yang ngebantuin aq untuk ngetik skripsi) n selalu temenin aq tk ngetik (caknyo dak jadi skripsi aq klo dak ado dy) n makasih yang selalu menjadi pendengar setia tk aq, dengeri crito2 aq yang dak penting^_^. Oi yo untuk mamas jugo dah sampe mano pelajarannyo^_^ jgn galak males klo buat pr!!!.
- Untuk budak2 SD (ardianti, lila, dini, iman, okta, widar, rama, dll lupo aq) SMP (dora, tith2, dwi, iin, siska, rani, nopa, feni, iman, okta, widar, rama – kok mrk lagi y- , anca, andre, rico, adi, joko, dll) SMA (dora, maya, irta, tith2, estit, tea, budi, joen, daniel dll) ai dah pening gigi aq nyebuti kamu ni sikok2, sori b y klo do yang kelewatan!!aq lupo bwa absen sehhh!!! Makasih untuk persahabatan yang indah ini, untuk ucak-ucaknyo, gilo2nyo, ketawo2nyo, cerito2nyo kalian membuat hidup aq lebih berwarna. Sebenernyo masih banyak nian yang nak aq tulis tentang kalian but dak mungkin kan klo lembaran ucapan terima kasih aq lebih tebel dari skripsi^_^. U're the best I ever had!!!!I miss U guyssssss.
- Untuk cs-cs aq di hutan inderalaya"boir makasih untuk kebaikan n bantuanyo selamo ini walaupun aq selalu terjajah klo ddk di bis^_^,bo..bo cmn klo qt dak samo2 lagi y???aq akan merindukanmu!, Idah makasih atas tabel2, klo dak ado nte mungkin skripsi aq dak do tabelnyo^_^ (belebehhhhh+finaaaah nian) untuk cerito2nyo, atas semua bantuannyo (aq dah banyak nian y nyusahi nte), Kismunk makasih atas *make up class*-nyo, tenang suatu hari kagek ilmu dari suhu akan aq terapke^_^, Poeet makasih dah jadi pendengar yang baik n atas cerito2nyo!!!tenang gek aq wariske galo ilmu2 dr pak Hari. good luck b dgn skripsinyo!!, Untuk putmariput..tenang suatu saat pangeranmu akan datang!!!jgn galak jd wanita terjajah lagi y..makasih honeyyy!, Untuk Asoy.. inget dak nte pernah nak ngebunuh anak wong^_^(qt pernah jatoh dr motor) n jalan2nyo wkt k'pagaralam..makasih cintaaaaa!, Untuk Na2...cknyo la

betaubat yuuuk y la rajin ke kampus, dateng dak telat lagi (ngapo dak dari dulu b)good luck b y untuk kulnyo n untuk kariernyo..makasih nanalieeeee.I love u guyssssss, aq akan merindukan kamu. Caknyo layo sepi klo tanpa kamu^_^.

- Untuk kawan2 sekelas...cepi, fie, bie, abdoel, erik , ari, ale, jaspri and d gank, eti and d gank, ruru and d gank, david and d gank, enjuss and d gank, nani and d gank, vita and d gank. Dah lengkap blom y kiro2. HIDUP Ak02!!!!!
- Niki dan kel...thanks untuk ceriti2nyo, pengalaman2nyo, dukungan dan motivasinyo, sekarang samo spo? Lanang malang mano lagi y..^_^. luv U honeyy!
- K^putri^N...ratih, iis, fitri, mayada Ajzkh atas doa + dukungannyo. Kapan qt foto bareng lagi^_^ perjuangan qt masih panjang, keep it our spirit!!!luv U....
- Budak2 jokam mmd pi 354 (special for eko yang nak kawin mdh2n lancar n barokah b..ajzkh dah jadi temen dikala susah n dapat diandalin) dan buat para pejabat terasnyo caiyoo!!!U can do it guys, do something dong...jangan diem be!!!
- someone and keluarganyo (yang ngakunyo cantik_sikok2 itulah_) yang punya raso sebel, dak seneng dkk k'aq. Ajzkh atas semua raso itu, sebesar apo raso itu k'aq. Qt tetap saudara *as long as*..***.
- Semua orang yang sayang k'aq dan yang aq sayangi yang dak bisa sibutin satu persatu, makasih berkat kalian hidup ini lebih berarti.
- The last but not the least untuk masa lalu, masa kini dan masa depanQu sehingga aq bisa sampai ke 'TITIK' sekarang ini.

Penulis menyadari bahwa kesempernaan hanya dimiliki oleh Allah . Sehingga penulis mengucapkan mohon maaf sebesar-besarnya atas kekurangan dan

keterbatasan dalam tiap penulisan skripsi ini . Semoga penelitian ini berguna bagi kita semua. Amin..

Palembang, 17 Mei 2006

Penulis

Muna Amelia J

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL .....

HALAMAN PENGESAHAN .....

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....

KATA PENGANTAR .....

UCAPAN TERIMA KASIH .....

DAFTAR ISI .....

DAFTAR GAMBAR DAN TABEL .....

DAFTAR LAMPIRAN .....

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Perumusan Masalah 6

1.3 Ruang Lingkup dan Batasan Masalah 6

1.3.1 Ruang Lingkup Penelitian 6

1.3.2 Batasan Masalah 6

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian 7

1.4.1 Tujuan Penelitian 7

1.4.2 Manfaat Penelitian 7

1.5 Kerangka Teoritis 8

1.6 Hipotesa 12

1.7 Sistematika Pembahasan 13

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pasar Modal 15

2.1.1 Sejarah Pasar Modal 15

2.1.2 Pengertian Pasar Modal 17

UPT. PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
No. DAFTAR : 030726
TANGGAL : 12 JUN 2006

2.1.3 Fungsi Pasar Modal 18
2.1.4 Manfaat Pasar Modal 20
2.1.5 Pembagian Pasar Modal 22
2.2 Tinjauan *Go Public* atau Penawaran Umum Perdana (IPO) 28
2.2.1 Pengertian *Go Public* 28
2.2.2 Alasan dan Manfaat *Go Public* 29
2.2.3 Persyaratan *Go Public* 30
2.2.4 Pembiayaan untuk *Go Public* 32
2.2.5 Konsekuensi *Go Public* 35
2.3 Prosedur Pendaftaraan Sekuritas di Bursa Efek Jakarta 36
2.3.1 Persiapan untuk Go public 36
2.3.2 Registrasi ke Bapepam 37
2.3.3 Pencatatan di Bursa 38
2.3.4 Pelaporan yang Diwajibkan 39
2.4 Sistem Perdagangan di Bursa Efek Jakarta 42
2.5 Tinjauan Atas Saham 45
2.5.1 Pengertian Saham 45
2.5.2 Pembagian Saham 45
2.6 Penilian dan Penetapan Harga saham IPO 50
2.7 Tinjauan *Underpricing* 41
2.7.1 Pengertian *Underpricing* 53
2.7.2 Bukti *Underpricing* 55
2.7.3 Teori *Underpricing* 61
2.7.4 Faktor-Faktor *Underpricing* 64

BAB III GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1 Tipologi Penelitian 73
3.2 Populasi dan Sampel 73
3.3 Data dan Metode Pengumpulan Data 74

3.4 Metode Pengambilan Sampel 75
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 78
3.6 Teknis Analisis dan Alat Uji 80
3.6.1 Teknis Analisis Data..... 80
3.6.2 Alat Uji 82
3.6.2.1 Pengujian Statistik Parametrik 82
3.6.2.2 Pengujian Asumsi Regresi Linier Berganda.... 82
3.6.2.3 Pengujian Rancangan Hipotesis 85

BAB IV PENGUJIAN DAN ANALISA

4.1 Uji Statistik Parametrik 87
4.2 Uji Regresi Linier Berganda..... 89
4.2.1 Regresi Linier Berganda 89
4.2.1.1 Permasalahan Asumsu Regresi Linier Berganda 90
4.2.1.2 Pengujian Hipotesa..... 92
4.2.1.2.1 Pengujian Secara Parsial 93
4.2.1.2.2 Pengujian Secara Simultan..... 93
4.2.1.2.3 Kontribusi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen..... 94
4.3 Analisis Terhadap Model Regresi Linier Berganda 95
4.3.1 Hubungan Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen 98

BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1 Kesimpulan..... 100
5.2 Implikasi..... 102

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR DAN TABEL

DAFTAR GAMBAR

2.1 Proses Penawaran Publik di Pasar Publik 24
2.2 Prosedur Penawaran Umum 41
2.3 Prosedur Perdagangan Saham 44

DAFTAR TABEL

2.1 Laporan-laporan Yang Harus Diserahkan Emiten 40
2.2 Bukti *Underpricing* IPO di Negara Maju 57
2.3 Bukti *Underpricing* IPO di Negara Berkembang 60
3.1 Perusahaan yang Melakukan IPO tahun 1998-2004 74
3.2 Proses Seleksi Sampel 76
3.3 Sampel Penelitian 77
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 80
4.1 Uji Asumsi Normalitas 88
4.2 Pengujian Multikolinieritas 91
4.3 Pengujian Heteroskedasitas 91
4.4 Hasil Uji-t 93
4.5 Hasil Uji-F 94
4.6 Kontribusi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen 94
4.7 Pedoman Interprestasi Koefisien Korelasi 99

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR DAN TABEL

DAFTAR GAMBAR

2.1 Proses Penawaran Publik di Pasar Publik 24

2.2 Prosedur Penawaran Umum 41

2.3 Prosedur Perdagangan Saham 44

DAFTAR TABEL

2.1 Laporan-laporan Yang Harus Diserahkan Emiten 40

2.2 Bukti *Underpricing* IPO di Negara Maju 57

2.3 Bukti *Underpricing* IPO di Negara Berkembang 60

3.1 Perusahaan yang Melakukan IPO tahun 1998-2004 74

3.2 Proses Seleksi Sampel 76

3.3 Sampel Penelitian 77

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 80

4.1 Uji Asumsi Normalitas 88

4.2 Pengujian Multikolinieritas 91

4.3 Pengujian Heteroskedasitas 91

4.4 Hasil Uji-t 93

4.5 Hasil Uji-F 94

4.6 Kontribusi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen 94

4.7 Pedoman Interprestasi Koefisien Korelasi 99

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDRALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI BAB I

Nama : **Muna Amelia J**

Jurusan : **Akuntansi**

Mata Kuliah : **Akuntansi Keuangan**

Judul Skripsi : **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Saham Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta**

PANITIA PENGAWAS SKRIPSI

Tanggal 18 April **Ketua Panitia**

Dra. Yulia Saftiana, Ak, Msi

Tanggal 18 April **Anggota Panitia**

Mukhtaruddin, SE, Ak, Msi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan nasional memerlukan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit, dalam pelaksanaannya diarahkan untuk berlandaskan pada kemampuan sendiri, disamping memanfaatkan sumber lainnya sebagai sumber pendukung. Karena sumber luar negeri tidak selamanya bisa diandalkan untuk pembangunan. Oleh karena itu, diperlukan usaha untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam negeri yaitu tabungan dari masyarakat, tabungan dari pemerintah sebagai penerimaan devisa negara.

Kegiatan investasi sendiri dapat dikelompokkan menjadi dua tipe, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah investasi yang dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara maupun dengan cara lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio dari perusahaan-perusahaan lainnya. Investasi yang sering dilakukan adalah investasi tidak langsung, dimana perusahaan investasi menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik untuk menggunakan dan yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Kegiatan investasi ini oleh para investor yang dilakukan di pasar modal (*capital market*) dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan

wahana yang dapat menggalang dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan kepada sektor-sektor produktif. (Anoraga dan Ninik, 1992: 2)

Secara teoritis menurut Jogiyanto (2000) pasar modal didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik bentuk modal sendiri (*stock)* maupun hutang (*bonds),* baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Disamping itu pasar modal merupakan salah satu perantara untuk menyalurkan pihak-pihak yang kelebihan dana (*unit surplus*) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana *(unit defisit*). Bagi unit surplus (investor), kegiatan tersebut merupakan investasi yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dirinya. Salah satu kegiatan investasi tersebut adalah membeli sekuritas dari perusahaan *go public* sebagai tanda penyertaan modal yang disetor.

Perkembangan pasar modal yang pesat, menciptakan berbagai peluang/ alternatif investasi bagi investor. Disisi lain, perusahaan pencari dana harus saling bersaing dalam mendapatkan dana dari investor dalam pasar modal. Suatu hal yang menarik untuk diperhatikan adalah fenomena-fenomena yang terjadi dipasar modal, hal ini disebabkan fenomena yang terjadi merupakan refleksi dari para investor yang bereaksi dipasar.

Untuk mendapatkan dana dari pasar modal, sebuah perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi, tetapi tidak semua perusahaan dapat melakukan hal tersebut. Perusahaan yang dapat menerbitkan saham, obligasi, atau bentuk sekuritas lain di pasar modal hanyalah perusahaan yang telah *go public*

Perusahaan yang berniat melakukan *go public*, harus melalui tiga tahapan prosedur, yaitu:1) persiapan diri, 2) ijin registrasi dari Bapepam, dan 3) melakukan *Initial Public Offering* (IPO) serta memasuki pasar sekunder dangan mencatatkan efeknya di bursa. Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* tersebut di jual pada pasar perdana. Aktivitas ini disebut *Initial Public Offering* atau IPO.

Suatu penawaran umum *(go public)* sangat bermanfaat bagi perusahaan, pikah manajemen maupun masyarakat umum. Bagi perusahaan, penawaran umum merupakan media untuk mendapatkan dana yang relatif lebih besar, karena dana yang relatif besar dapat digunakan untuk keperluan pembelanjaan dan kegiatan operasi perusahaan, ekspansi serta memperbaiki struktur permodalan perusahaan. Perusahaan tidak mempunyai kewajiban pelunasan dan pembayaran bunga tetap, kalaupun *devident* merupakan kewajiban tetapi besarnya tergantung pada laba yang diperoleh perusahaan. Bagi manajemen, penawaran umum berarti meningkatkan keterbukaan perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme. Sedangkan bagi masyarakat umum, penawaran umum berarti memperoleh kesempatan untuk turut serta memiliki perusahaan. Masyarakat yang menjadi pemilik perusahaan bisa menikmati keuntungan berupa *deviden* dan kenaikan harga saham (*capital gain*) serta mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Wahastuti dan Payama 2001).

Harga saham yang akan dijual di pasar perdana (*offering price*) ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) dengan penjamin emisi (*underwriter*). Dalam menentukan *offering price*, emiten dan *underwriter* seringkali menghadapi kesulitan untuk menentukan harga wajar. Dalam tipe penjaminan *full commitment*, *underwriter* cenderung menetapkan *offering price* lebih rendah dari yang diharapkan oleh emiten dengan tujuan menekan risiko yang ditanggungnya. Bila saham yang ditawarkannya pada saat penawaran umum tidak habis terjual. Setelah penawaran umum tersebut selanjutnya harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik-menarik permintaan dan penawaran pasar) yang terjadi di bursa efek.

Perbedaan dua mekanisme penentuan harga diatas, sering mengakibatkan perbedaan harga saham yang sama antara pasar perdana (pada saat IPO) dan pasar sekunder. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO ledih rendah dibanding dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan *underpricing*. Sedangkan apabila harga IPO lebih tinggi dibanding dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut *overpricing*.

Fenomena *underpricing* ini merupakan gejala umum pada hampir setiap pasar modal, namun faktor yang menentukannya berbeda di setiap pasar modal. Hal ini tergantung pada karakteristik dan kondisi ekonomi tempat pada pasar modal tersebut berada (Nainggolan, 2002: 81). *Underpricing* terjadi karena kondisi *ex-ante uncertainty* mengenai harga yang ditawarkan saat IPO serta adanya asimetri informasi (Beatty dan Ritter 1986) dan Rock (1986) juga berargumentasi bahwa

underpricing di perusahaan IPO diperlakuan untuk mengkompensasi investor yang tidak mempunyai informasi *(uninformed investor)* dengan pihak yang lebih banyak mempunyai informasi.

Sedangkan menurut Carter dan Manaster (1990) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *return* IPO dipengaruhi oleh reputasi penjamin emisi, persentasi saham yang ditawarkan, umur perusahaan, *gross profit*, dan standar deviasi *return*-nya. Kartini dan Payamta (2002) juga menemukan bahwa reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, umur dan jenis perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return* baik secara simultan maupun individu.

Dari beberapa penelitian (Levis:1993, Anggarwal et al.1993 dan Ritter 1991) dapat disimpulkan bahwa selain sebagai fenomena yang terjadi pada setiap pasar modal di berbagai negara, *underpricing* juga dilihat sebagai fenomena jangka pendek. *Underpricing* yang terjadi dalam jangka pendek tersebut dapat menjadi *overpricing* dalam jangka panjang dan memberikan *return* yang negarif bagi investor

Untuk mengatahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* penawaran saham perdana di pasar modal, maka penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul **"Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Saham Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta".**

1.2 Perumusan Masalah

Suatu perusahaan dapat menambah modal dan mengembangkan usahanya melalui proses *go public*. Sebelum dapat menjadi perusahaan yang *go public*, perusahaan harus melakukan IPO di pasar perdana. Fenomena yang sering terjadi pada saat saham pertama kali diperdagangkan pada hampir semua saham perdana adalah *underpricing*

Dari uraian di atas masalah yang dapat dirumuskan yaitu: faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* penawaran saham perdana di pasar primer.

1.3 Ruang Lingkup dan Batasan Masalah

1.3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang *go public* yang mencatat sahamnya (*listing)* di Bursa Efek Jakarta pada periode 1 Januari 1998 sampai dengan 31 Desember 2004, pemilihan periode ini dikarenakan tahun-tahun tersebut adalah tahun setelah krisis ekonomi sehingga diharapkan pasar modal Indonesia kembali normal dan data yang didapat tidak bias.

1.3.2 Batasan Masalah

Komponen variabel yang digunakan adalah *underpricing* IPO sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah skala/ukuran perusahaan, umur perusahaan, pesentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage*, dan profitabilitas perusahaan.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah skala/ukuran perusahaan, umur perusahaan, persentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi *underpricing* secara parsial/individu pada saat penawaran perdana di pasar primer.
2. Untuk mengetahui apakah skala/ukuran perusahaan, umur perusahaan, persentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi *underpricing* secara simultan/bersama-sama pada saat penawaran perdana di pasar primer.

   Karena besar kecilnya *underpricing* sangat mempengaruhi kinerja saham setelah melakukan penawaran perdana sebab *underpricing* merupakan biaya tidak langsung yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak:

1. Penulis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham di pasar sekunder.

2. Manajer dan *underwriter*

   Hasil penelitian ini dapat menunjukkan faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan harga saham pada penawaran perdana.

3. Investor

   Hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan IPO perlu memperhatikan *underpricing* saham di pasar primer.

4 Lembaga Akademik

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi dan referensi untuk penelitian berikutnya.

1.5 Kerangka Teoritis

Initial Public Offering atau Go Public

Initial Public offering atau IPO atau penawaran saham perdana adalah kegiatan penjualan sekuritas kepada masyarakat baik perorangan maupun lembaga di pasar perdana. Penawaran perdana ini dilakukan setelah mendapatkan ijin dari Bapepam dan sebelum sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek).

Sebelum penawaran saham di pasar perdana, perusahaan akan menerbitkan *prospectus* (informasi mengenai perusahaan secara detil) ringkas yang diumumkan di media massa. *Prospectus* ini berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi maka

investor bisa mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang di terbitkan emiten (Tandelilin, 2001: 14).

Underpricing

Underpricing adalah suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar primer lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder (Sunaryah, 1997: 82). Harga sekuritas yang dijual di pasar perdana/primer *(offering price)* telah ditentukan terlebih dahulu oleh perusahaan (emiten) dan *underwriter*. Penelitian *offering price*, dalam tipe *full commitment underwriter* cenderung untuk menetapkan harga yang lebih rendah dari pada harga yang di harapkan oleh emiten, dengan tujuan untuk menekan tanggung jawab risikonya bila saham sekuritas tersebut tidak habis terjual. Selanjutnya harga sekuritas di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik-menarik permintaan dan penawaran) yang terjadi dalam sebuah bursa efek.

Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham bila *underpricing* berarti kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal. Sebaliknya bila terjadi *overpricing* perusahaan berhasil menghimpun dana lebih murah. Fenomena *underpricing* merupakan gejala umum setiap pasar modal. Namun faktor yang mempengaruhinya berbeda di setiap pasar modal. Hal ini tergantung pada karakteristik dan kondisi ekonomi tempat pasar modal berada.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing*

Besar-kecilnya *underpricing* saham perdana di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Skala/ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan yang skala ekonomi yang lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi, karena investor mengganggap perusahaan tersebut bisa mengembalikan modalnya dan investor akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Nasirwan (2002) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa variabel besaran atau ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* 15 hari sesudah IPO.

2. Umur Perusahaan

Perusahaan yang belum lama berdiri, akan lebih sulit untuk membentuk ramalan laba dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri (Berlinger dan Robbins, Firth dan Smith dalam Sunaryah 2002). Hal ini berdasarkan pengalaman yang dimiliki oleh pikah manajemen, dimana perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki tim manajemen yang lebih berpengalaman dan solid dalam mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi. Sedangkan manajemen perusahaan yang relatif lebih muda, diperkirakan kurang berpengalaman sehingga manajemen tidak mempunyai pengetahuan yang luas terhadap faktor-faktor yang harus dipertimbangkan untuk menentukan harga penawaran saham perdana.

3. Persentase Kepemilikan Saham yang Ditahan

Lelan dan Pyle (1977) menunjukan bahwa terhadap jumlah kepemilikan yang diukur dengan persentase penawaran saham pemegang saham lama yang tinggi menunjukan hanya sedikit informasi *private* perusahaan yang didistribusikan kepada calon pemegang saham baru. Sedikitnya informasi privat perusahaan menunjukan tingginya tingkat ketidakpastian perusahaan emiten. Tingginya ketidakpastian yang harus ditanggung oleh pemegang saham yang baru, menyebabkan pemegang saham baru menginginkan adanya kompensasi atas biaya yang dikeluarkan untuk mengurangi tingkat ketidakpastian tersebut. Kompensasi yang diharapkan tersebut adalah tingginya *underpricing.* Dengan demikian semakin banyak proposi saham yang ditahan oleh pemegang saham lama atau semakin sedikit proposi saham yang dijual ke *public* berarti semakin tinggi tingkat *underpricing*-nya.

4. Financial Leverage

Fith dan Smith (1992) menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi sulit dalam membuat prediksi jalannya perusahaan ke depan. Penelitian lain dari Australia, Janice et al (1996) menemukan bahwa variabel *financial leverage* ternyata berpengaruh terhadap *underpricing. Financial leverage* ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.

5. Profitabilitas Perusahaan

Kim, Krinsky dan Lee (1993) berpendapat bahwa profitabilitas perusahaan dapat memberikan informasi kepada pihak luar perusahaan mengenai efektifitas operasional perusahaan, dimana profitabilitas yang tinggi menunjukan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas ini diukur melalui perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan dengan total ekuitas atau modal sendiri (ROE). Profitabilitas ini merupakan salah satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk membantu menentukan penentuan harga (*offering price)*

1.6 Hipotesa

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi tingakat *underpricing* yang telah diuraikan diatas dapat dikembangkan beberapa hipotesa alternatif sebagai berikut:

HA_1: Skala atau ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

HA_2: Umur perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

HA_3: Persentase kepemilikan saham yang ditahan oleh pemegang saham lama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

HA_4: *Financial leverage* perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

HA_5: Profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

HA_6: Secara bersama-sama variabel ukuran, umur perusahaan, persentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage* dan profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

1.7 Sistematika pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup dan batasan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka teoritis, hipotesa, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan menganai tinjauan tentang pasar modal di Indonesia, *go public* dan prosesnya, prosedur pendaftaran sekuritas di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sistem perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ), tinjauan tetang saham, penilaian dan penetapan harga saham IPO, *Underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan mengenai tipologi penelitian, populasi dan sampel, metodologi pengumpulan data, metode pengambilan sempel, definisi operasional variabel penelitian dan pengukuran variabel, teknik analisis dan alat uji yang meliputi uji heteroskedastisitas, autokorelasi, uji multikolinearitas, rancangan pengujian hipotesis baik secara simultan maupun secara parsial.

BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini manguraikan hasil perhitungan dan pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* penawaran perdana, yang dimulai dari pengujian statistik parametrik dan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan dari penelitian ini dan implikasinya

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDRALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI BAB II

Nama : Muna Amelia J

Jurusan : Akuntansi

Mata Kuliah : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Saham Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta

PANITIA PENGAWAS SKRIPSI

Tanggal 18 April Ketua Panitia

Dra. Yulia Saftiana, Ak, Msi

Tanggal 18 April Anggota Panitia

Mukhtaruddin, SE, Ak, Msi

Daftar Pustaka

Irniawan, Henny dan Payama. 2004. *Pengaruh Informasi prospektus IPO terhadap Keputusan Investasi Insvestor di BEJ.* Perspektif, 9(1): 41-52. Agustus 2004.

Hanafi Mamduh. 1998. *Efisiensi Emisi Saham Baru di BEJ* (1989-1994). KELOLA No.17,VII.

Nasirwan. 2002. *Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di BEJ.* Makalah SNA III (Seprember). 573-598.

Panji Anoraga dan Ninik.1992. *Pasar Modal; Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan.* Rineka Cipta. Jakarta.

Syaiful dan Jogiyanto. 2003. *Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Terhadap Tingkat Underpricing Penawaran Saham Perdana.* Jurnal Riset Akuntansi, Vol 6, hal41-53

Immanuel dan Sri. 2004. *Kinerja Harga Saham Setelah Penawaran Perdana pada Bursa Efek Jakarta*, Usahawan, Agustus 2004.

Sunaryah, SE. 2000. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi 2. UPD AMP YKPN. Jakarta.

Usman Marzuki, Singgih Riphat, Syahrir Ika. 1997. Pengetahuan Dasar Pasar Modal. Jurnal Keuangan dan Moneter dengan Bankir Indonesia. Jakarta.

E.A Koekin. 1993. Analisis Pasar Modal. Pustaka Sinar Harahap. Jakarta.

Sitompul Asri, HS. 2000. Pasar Modal: Penawaran Umum dn Permasalahannya. PT. Citra Aditya Bakti. Jakarta.

Irmayanti Juli, dkk. 1999. Bank dan Lembaga Keuangan Lainya. FE Universitas Trisakti. Jakarta.

Weston Fred dan Thomas. 1997. Manajemen Keuangan. Edisi 9. jilid 2 . Binarupa Aksara.

Helfrert, Erick A.1993. Analisis Laporan Keuangan. Edisis 7. Erlangga. Jakarta.

Hartono Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE Yogyakarta.

AB Roswita. 2000. Ekonomi Moneter Teori, Masalah dan Kebijaksanaan. Unsri Palembang.

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 1998

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 1999

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 2000

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 2001

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 2002

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 2003

ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*. 2004

Indriantoro Nur dan Supomo. 2002. Metedologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi pertama. BPFE Yogyakarta.

Santoso, Singgih dan Fandy. 2001. Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS. PT Garamedia. Jakarta.