

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang Masalah

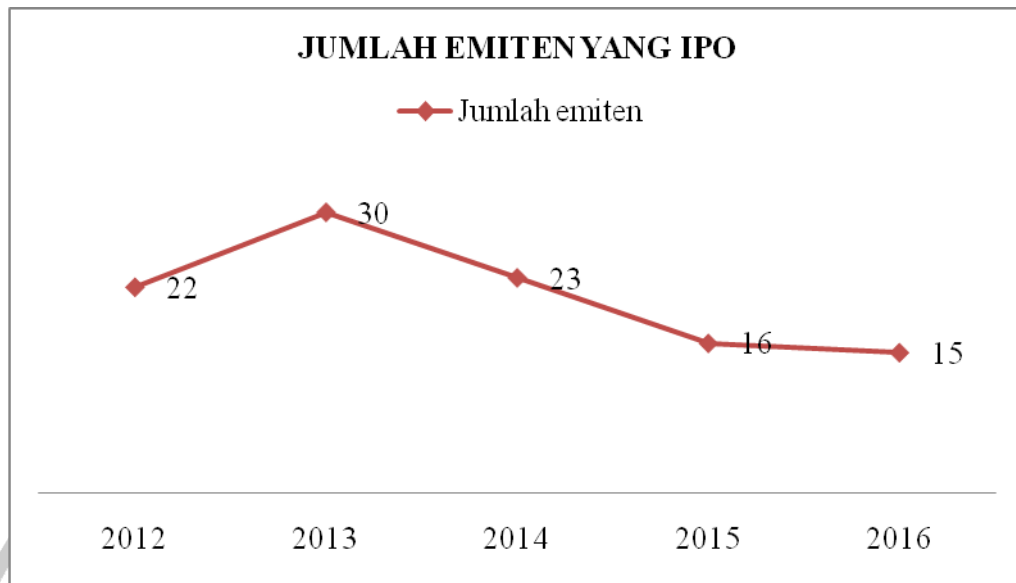
Secara mendasar definisi pasar modal sama seperti pengertian pasar pada umumnya yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Namun secara spekulatif, definisi dari pasar modal adalah suatu tempat dimana terjadi permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) modal yang dikelola secara terorganisir dengan disertai aktivitas perdagangan berbagai surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan seperti saham, *warrant*, obligasi, *right* dengan menggunakan jasa perantara dan *underwriter*. Selain itu, pasar modal juga merupakan usaha penghimpunan dana dari masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang *Go Public*. Dimana pasar modal berfungsi untuk menghubungkan antara kepentingan pemilik modal (*investor*) dengan peminjam dana (*emiten*). Pasar modal terdiri dari pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*).

IPO atau *Initial Public Offering* sering disebut penawaran saham perdana. Dengan demikian IPO adalah penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum di pasar perdana (*primary market*). Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah penawaran saham yang pertama kali dilakukan oleh emiten kepada para investor selama waktu yang ditetapkan oleh (*issuer*) sebelum saham tersebut akan diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham yang akan

di jual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan) dengan penjamin emisi atau sering disebut dengan *underwriter* Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham yang dilakukan para investor setelah saham tersebut melewati masa penawarannya di pasar perdana. Sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar. Ketika harga saham di *primary market* lebih rendah saat diperdagangkan di *secondary market* maka hal tersebut dikenal dengan *underpricing*. Penyebab terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi ini terjadi antara perusahaan emiten dengan para investor atau *underwriter*. Disini para *underwriter* memiliki informasi lebih tentang suatu pasar modal, tetapi emiten merupakan pihak yang sama sekali tidak memiliki informasi. Oleh karena itu, *underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat suatu kesepakatan tentang harga IPO yang menguntungkan baginya dengan emiten. Emiten cenderung ingin meminimalkan tingkat *underpricing* karena ini sangat merugikan bagi emiten tetapi menguntungkan bagi para investor.

Underpricing adalah ketika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan saat saham diperdagangkan di pasar sekunder. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *Initial Return* (IR) atau positif return bagi investor. Fenomena *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh perusahaan tidak maksimal, tetapi di lain pihak menguntungkan bagi para investor.

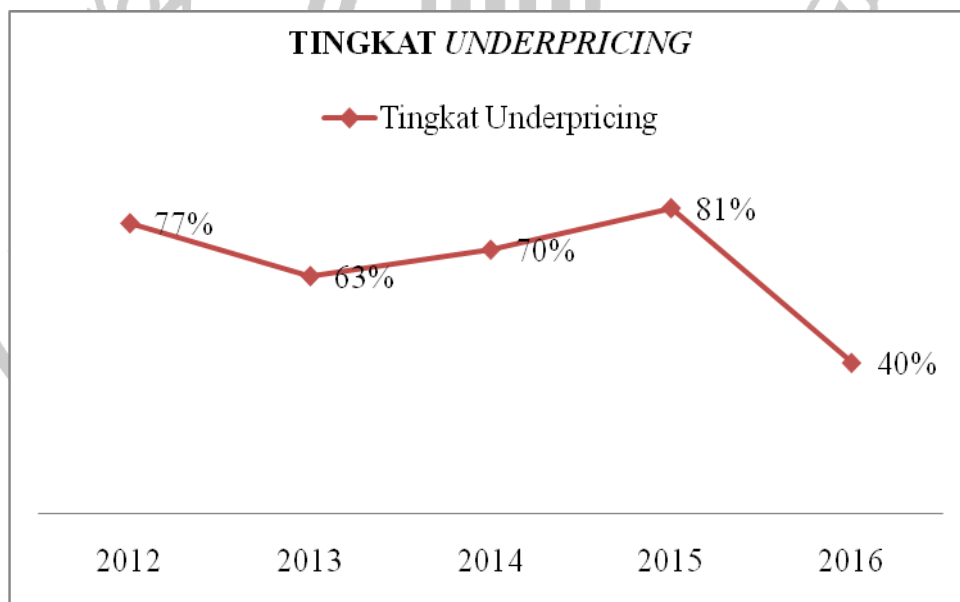
Berdasarkan data yang diperoleh dari situs sahamok.com dan idx.co.id, pada tahun 2016 terdapat 15 emiten yang melakukan IPO. Jumlah tersebut mengalami penurunan dari tahun 2015 dan 2014. Pada tahun 2015 terdapat 16 emiten yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), dan 23 emiten di tahun 2014. Penurunan jumlah tersebut terjadi karena banyak emiten yang melihat kondisi pasar tidak kondusif. Pada tahun 2016, tingkat *underpricing* pada IPO adalah sebesar 40 persen, sebanyak 6 dari 15 perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. Jumlah ini mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2015 dengan tingkat *underpricing* sebesar 81 persen sebanyak 13 dari 16 perusahaan yang mengalami *underpricing* saat melakukan IPO. Pada tahun 2015 tingkat *underpricing* mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2014 dengan tingkat *underpricing* sebesar 70 persen, sebanyak 16 dari 23 perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. Dapat dilihat pada Gambar 1.1 dan 1.2.



Sumber : Data Diolah

Gambar 1.1

EMITEN YANG MELAKUKAN IPO 2012-2016



Sumber : Data diolah

Gambar 1.2

TINGKAT UNDERPRICING 2012-2016

Kondisi *underpricing* dapat merugikan bagi perusahaan karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sedangkan bila terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*. Penelitian ini menggunakan *Signaling Theory*, yaitu suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk untuk para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek ke depan untuk perusahaan. Sinyal ini berupa suatu informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajer untuk merealisasikan keinginan pemilik dan menyatakan bahwa apakah perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya. Selain itu teori sinyal ini menjelaskan bahwa pemberi sinyal yaitu manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan sistem akuntansi konservatisme yang bertujuan untuk menghasilkan laba yang berkualitas karena pada dasarnya prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba.

Bagi suatu perusahaan IPO secara keuangan merupakan sarana untuk memperoleh modal yang digunakan untuk pengembangan bisnis perusahaan sebagai ukuran dimana perusahaan tersebut telah menjalankan kinerja perusahaan yang dampaknya akan memperoleh reputasi atau nama baik perusahaan di kalangan pengguna laporan keuangan. Dan perusahaan yang telah melakukan IPO sering disebut perusahaan yang *Go Public*.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada IPO dianggap menarik karena ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dihasilkan. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel

keuangan dan non keuangan, yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *financial leverage*, dan jenis industri..

Penelitian mengenai *underpricing* harga saham IPO perusahaan telah banyak dilakukan, diantaranya adalah penelitian Johnson (2011) yang hasilnya menyatakan bahwa secara parsial, hanya variabel reputasi auditor yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana dan secara simultan, variabel reputasi *underwriter*, auditor, *fractional holding* dan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Underwriter adalah penjamin emisi. Penentuan harga saham pada saat penawaran umum ke publik, dilakukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan *underwriter*. Dengan menggunakan *underwriter* yang bereputasi baik, maka harga penawaran tidak ditetapkan serendah-rendahnya untuk menarik investor. Oleh karena itu, tidak akan terjadi *underpricing* yang tinggi bila menggunakan *underwriter* yang baik. Berdasarkan penelitian terdahulu yaitu oleh Lismawati dan Munawaroh (2015) dan Lestari, dkk (2015) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian dari Ade dan Etna (2013) yang menyatakan hasil yang sama. Tetapi, hasil penelitian dari Tatang et.al (2015) dan Irawati dan Rendi (2013) menyatakan hasil yang berbeda yaitu reputasi *underwriter* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Underwriter yang bereputasi baik dipercaya mampu mengurangi tingkat *underpricing* karena tingginya kepercayaan investor terhadap perusahaan yang

menawarkan sahamnya tersebut (Tatang et.al, 2015). Selain itu, dengan menggunakan *underwriter* yang bereputasi baik dapat memberikan sinyal berupa *good news* kepada calon investor. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Irawati dan Rendi (2013) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif yang artinya berpengaruh dengan arah koefisien yang berlawanan antara variabel X dan Y. Pernyataan tersebut didukung juga dari penelitian Tatang et.al (2015) dan Indita dan Puji (2013) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pernyataan berbeda ditunjukkan oleh Lismawati dan Munawaroh (2015) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Pernyataan yang sama ditunjukkan dari penelitian Lestari,dkk (2015) dan Ade dan Etna (2013) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* yang artinya tidak berpengaruh dengan arah koefisien yang berlawanan antara variabel X dan Y.

Auditor yang memiliki reputasi baik akan mengurangi *underpricing* karena dapat memberikan informasi yang netral dan sebenar-benarnya kepada calon investor mengenai kondisi keuangan emiten. Sama halnya dengan *underwriter*, penggunaan auditor dapat memberikan sinyal berupa *good news* kepada calon investor. Sehingga dalam menetapkan harga penawaran saham perdana tidak ditetapkan terlalu murah atau terlalu mahal guna menarik investor, maka dari itu tingkat *underpricing* tidak tinggi. Auditor yang bereputasi baik cenderung lebih berpengalaman dalam melakukan audit dan memiliki motivasi untuk mempertahankan nama baik dihadapan klien. Pernyataan tersebut didukung oleh

hasil penelitian dari Lestari,dkk (2015) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Pernyataan berbeda ditunjukkan oleh hasil penelitian dari Indita dan Puji (2013) yang menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Financial Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya (Lismawati dan Munawaroh, 2015). Jika semakin tinggi tingkat DER maka akan semakin tinggi tingkat *underpricing* dan akan memberikan sinyal berupa *good news* kepada calon investor karena investor cenderung menghindari perusahaan dengan DER yang tinggi dan hal tersebut dapat menyebabkan menurunnya harga saham yang ditawarkan. Hasil penelitian dari Lismawati dan Munawaroh (2015), Anom dan Suarayana (2016) dan Pahlevi (2014) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Pernyataan berbeda ditunjukkan oleh Bruzgyte dan Guliyeva (2016), Indita dan Puji (2013) dan Made dan I Gede (2013) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Jenis industri menunjukkan karakteristik perusahaan yang beroperasi di dalam industri tersebut (Lestari,dkk,2015). Hasil industri tidak hanya berupa barang, tetapi juga dalam bentuk jasa. Setiap industri memiliki karakteristik tertentu yang berbeda dengan industri lainnya sehingga memiliki risiko masing masing. Dan perbedaan risiko tersebut menyebabkan tingkat *underpricing* untuk setiap sektor industri akan berbeda. Jika suatu perusahaan merupakan sebuah perusahaan manufaktur akan cenderung memperjual-belikan saham yang

overpricing dan dapat memberikan sinyal untuk investor berupa *bad news* karena investor menginginkan keuntungan yang tinggi dengan membeli saham yang *underpricing*. Menurut penelitian Lestari, dkk (2015) dan Irawati dan Rendi (2013) yang menyatakan hasil bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* memperlihatkan adanya perbedaan hasil penelitian. Alasan mengambil judul ini karena terjadi ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali. Pemilihan periode 2012-2016 dikarenakan data tahun tersebut merupakan data terbaru. Berdasarkan paparan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Financial Leverage dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI**” sebagai judul dalam penelitian ini.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut ini:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?
3. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?
4. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka, dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham.
2. Untuk mengetahui apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saham.
3. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham.
4. Untuk mengetahui apakah jenis industri berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dibidang akuntansi sehingga dapat dijadikan bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan ini dibagi dalam beberapa bab, dimana antara bab satu dengan lainnya saling ada keterkaitan. Adapun ini disusun secara sistematis sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini mencakup dan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini mencakup dan menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini mencakup dan menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, penentuan populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan untuk penelitian.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan tentang gambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data, serta pembahasan mengenai hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

