

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan mempunyai berbagai cara alternatif untuk memperoleh sumber pendanaan dalam mengembangkan suatu usaha. Salah satu alternatif pendanaan yang bisa dilakukan oleh perusahaan adalah menjual saham perusahaan kepada publik melalui bursa efek atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (*bursa efek/secondary market*), saham terlebih dahulu dijual di pasar perdana (*primary market*).

Pasar perdana adalah pasar untuk pertama kali saham perusahaan emiten dijual kepada investor tanpa melalui perantara dengan harapan emiten memperoleh dana sejumlah saham yang ditawarkan. Pasar Sekunder adalah pasar dimana saham yang sudah dibeli diperjualbelikan diantara investor melalui jasa pialang, sehingga ada transaksi yang sehat diantara para investor. Pada pasar modal terjadi hubungan mutualisme diantara investor dan emiten, dan dibutuhkan keahlian bagi investor dalam menentukan saham yang baik untuk dibeli.

Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana disebut dengan istilah *initial public offering* (IPO). Adanya kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi) sebelum harga saham dijual pada pasar perdana, sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Emiten adalah perusahaan yang akan menjual sahamnya dipasar modal. Investor adalah orang yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan, sedangkan penjamin emisi adalah perantara yang menghubungkan antara perusahaan emiten dengan investor. Selain adanya biaya penawaran (*floating fees*) yang harus ditanggung, sebagian orang masih menganggap IPO merupakan salah satu cara termudah bagi perusahaan untuk memenuhi dana sebagai konsekuensi dari semakin berkembangnya perusahaan serta meningkatkan kebutuhan dana untuk investasi (Risqi dan Harto, 2013).

Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan oleh emiten dengan membuka penawaran harga yang tinggi karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Sedangkan *underwriter* sebagai penjamin emisi yang berusaha untuk meminimalisir risiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan. Upaya yang dilakukan *underwriter* untuk mencegah tidak terjualnya saham emiten adalah melakukan negosiasi dengan emiten agar harga saham tersebut tidak terlalu tinggi saat dijual (Ang, 1997).

Pada saat IPO, adanya fenomena *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* akan terjadi jika penentuan harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Sebaliknya, jika harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Hanafi, 2004). Masalah yang sering terjadi dari kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* yang menunjukkan bahwa harga

saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding harga saham pada waktu penawaran di pasar sekunder.

Fenomena *underpricing* merupakan hal yang menarik karena fenomena tersebut seringkali dijumpai di pasar perdana dan sebagian besar pasar modal di dunia (Ritter, 1991). *Asymmetric information* merupakan penyebab munculnya fenomena *underpricing* sehingga menimbulkan ketidakpastian *ex-ante*. Ketidakpastian *ex-ante* terjadi karena tidak meratanya informasi yang dimiliki antar partisipan tentang nilai perusahaan emiten. Pengukuran *Underpricing* menggunakan *initial return* dengan menghitung selisih antara harga penawaran umum perdanan (*Offering Price*) dengan harga jual saham di pasar sekunder pada penutupan hari pertama (*Closing Price*).

Fenomena *underpricing* lainnya yaitu adanya penurunan harga saham atau kinerja perusahaan bagi perusahaan yang telah menerbitkan harga saham dalam jangka panjang. Penurunan harga saham ditandai dengan secara keseluruhan terjadi menurunnya harga saham perusahaan dari waktu ke waktu dibandingkan dengan kinerja pasar maupun kinerja industri (Ritter, 1991). Kinerja secara operasional juga mengalami penurunan misalnya berhubungan dengan laba per saham, *return on asset* dan lain-lain.

Beberapa faktor yang memengaruhi perusahaan dalam melakukan *underpricing* pada saat IPO di pasar perdana yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, profitabilitas, dan tingkat risiko. Faktor - faktor tersebut sejalan dengan teori *signalling* karena dapat memberikan sinyal positif. Menurut Tritmen dan Trueman (dikutip dari Yoga, 2010), reputasi *underwriter* akan memberikan sinyal

pada pasar saat IPO. *Underwriter* yang memiliki reputasi baik tidak akan menjamin perusahaan yang mempunyai kualitas rendah dan harga saham yang *overpricing*. Perusahaan memberikan sinyal positif tidak hanya dengan menggunakan reputasi *underwriter* yang baik tetapi juga menggunakan reputasi auditor yang baik, profitabilitas, dan tingkat risiko.

Reputasi auditor yang baik dapat meningkatkan *underpricing* karena auditor tersebut dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan sehingga nilai saham di pasar sekunder menjadi lebih tinggi. Reputasi auditor diukur menggunakan variabel *dummy* dengan menggunakan spesialisasi industri kantor akuntan publik (KAP) (Martani dkk., 2012).

Return on Equity (ROE) merupakan indikator penting dalam menilai suatu kinerja tingkat profitabilitas perusahaan. ROE digunakan oleh investor sebagai indikator dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Semakin tinggi ROE maka menunjukkan risiko investasi kecil (Risqi dan Harto, 2013).

Menurut Munawir (2001), tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan memberikan jaminan terhadap total hutang perusahaan, baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi tingkat risiko dan semakin tinggi pula ketidakpastian suatu perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* telah banyak dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Risqi dan Harto (2014) dengan

71 sampel perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI menyimpulkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan reputasi auditor, ROE dan tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Junaeni dan Agustian (2013) meneliti 26 perusahaan yang terdaftar di BEI menyimpulkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*, dan tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) dengan sampel 74 perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menemukan bahwa reputasi auditor dan reputasi *Underwriter* (penjamin emisi) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan Tingkat *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Puspita (2009) melakukan penelitian dengan sampel 50 perusahaan di BEI, hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing*, reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dan tingkat *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing*.

Motivasi dilakukannya penelitian ini yaitu adanya fenomena *underpricing* yang merupakan fenomena menarik karena dialami oleh sebagian besar pasar modal di dunia dan seringkali dijumpai di pasar perdana (Ritter, 1991). Motivasi selanjutnya yaitu masih adanya ketidakkonsistenan dari berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor, profitabilitas dan tingkat risiko terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, REPUTASI AUDITOR, PROFITABILITAS DAN TINGKAT RISIKO TERHADAP *UNDERPRICING* (Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Risqi dan Harto (2013). Perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu pengukuran untuk variabel reputasi auditor dan periode sampel pada penelitian ini tahun 2011-2014.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
4. Apakah tingkat risiko berpengaruh positif terhadap *underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
2. Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

4. Tingkat risiko berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi akademisi untuk tambahan informasi dan referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, sehingga bukti empiris tersebut dapat dijadikan wawasan dalam penelitian berikutnya untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor untuk memilih informasi *financial* maupun *non-financial* yang baik dalam keputusan berinvestasi pada saham perdana, sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Sedangkan bagi emiten, diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam hal keterbukaan informasi apabila akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) untuk memperoleh harga yang optimal.