I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam kondisi persaingan yang ketat suatu perusahaan harus mengembangkan usahanya dalam lingkungan bisnis. Untuk menghadapi iklim dan kondisi persaingan perusahaan harus melakukan berbagai cara untuk tetap bertahan dan meneruskan usahanya. Hal ini mendorong manajemen untuk memenuhi kebutuhan dana dengan memilih salah satu alternatif untuk memperoleh dana bagi pemodalan perusahaan.

Seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan, kebutuhan modal suatu perusahaan akan semakin meningkat. Mereka membutuhkan dana internal maupun dana eksternal untuk memperoleh tambahan dana baru. Dana internal bisa didapat dari laba ditahan maupun dari akumulasi penyusutan aktiva tetap, sedangkan dana eksternal didapat dari penerbitan saham baru. Hal itu bisa dilakukan dengan menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas. Kegiatan tersebut dikenal dengan istilah *go public* (Johnson, 2010).

Dalam proses *go public* atau penawaran umum, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau perdana sebelum diperdagangkan dipasar sekunder. Melalui

pasar perdana yang dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO), penawaran saham secara perdana ke masyarakat atau publik (Trianingsih,2005). Terdapat beberapa macam alasan mengapa perusahaan ingin *go public* antara lain untuk meningkatkan modal perusahaan, memungkinkan pendiri untuk diversifikasi usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan (Sunariyah, 2004). Menurut Husnan (2001) alasan lainnya adalah perluasan usaha serta untuk mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari penawaran perdana.

Pada saat IPO penentuan harga saham yang akan ditawarkan merupakan faktor penting, baik bagi emiten atau perusaahan maupun *underwriter* karena berkaitan dengan besarnya dana yang akan didapatkan oleh emiten dan risiko yang ditanggung oleh *underwriter*. Dalam menentukan harga saham yang dijual di pasar perdana, emiten seringkali membuka harga saham penawaran dengan harga yang tinggi karena menginginkan pemasokan dana yang maksimal. Sedangkan *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalisir bahkan mengurangi resiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan, karena akan merugikan *underwriter* itu sendiri yang akan membeli sisa saham yang tidak terjual.

Salah satu upaya yang dilakukan oleh *underwriter* untuk mencegah tidak terjualnya saham emitem adalah dengan melakukan kerjasama serta negosiasi dengan emiten agar saham tersebut dapat terjual habis dan tidak terlalu tinggi saat dijual.

Dalam penentuan harga saham antara emiten dengan *underwriter* pada saat IPO sering terjadi perbedaan harga saham ketika diperdagangkan di bursa efek, harga saham pada saat IPO cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di bursa efek pada hari pertama (*closing price*). Fenomena ini disebut *underpricing* atau *out performed* (Ritter,1991). Kondisi *asymetry informasi* yang menyebabkan terjadinya underpricing, dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki lebih banyak informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko penjaminannya (Nurhidayanti,1998).

Takarini (2007) mengungkapkan bahwa fenomena *underpricing* tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena dana yang diperoleh emiten tidak maksimal karena emiten tidak memperoleh dana yang maksimal yang mungkin bisa didapatkan oleh emiten untuk mendanai ekspansinya. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal akibat fenomena *underpricing* yang terjadi. Tetapi di sisi lain pihak investor memperoleh keuntungan akibat fenomena *underpricing* ini, karena investor bisa menikmati return dari pembelian saham yang dilakukannya (Kurniawan,2007). Sebaliknya jika terjadi *overpricing* pihak investor akan merugi karena mereka tidak menerima *initial return.*

Melihat fenomena *underpricing* tersebut, terdapat beberapa data perusahaan yang melakukan kegiatan *underpricing.* Beberapa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2012 yang bisa dilihat melalui tabel 1.1

Tabel 1.1 Daftar perusahaan yang melakukan IPO di BEI Tahun 2012

No	Tanggal Listing IPO	Kode Perusahaan	IPO Price	Close Price	Tingkat *Underpricing* (%)
1	19/12/2012	WSKT	380	445	17,3
2	18/12/2012	WIIM	650	800	23,07
3	12/11/2012	ASSA	390	490	25,64
4	02/11/2012	TAXI	560	590	5,3
5	11/10/2012	NELY	168	205	22,02
6	08/10/2012	PALM	450	470	4,4
7	28/09/2012	SKBM	115	155	34,7
8	13/09/2012	NIRO	105	178	69,5
9	32/08/2012	IBST	1000	1500	50
10	20/07/2012	TELE	310	385	24,1
11	12/07/2012	BJTM	430	440	2,3
12	11/07/2012	GAMA	105	178	69,5
13	10/07/2012	ALTO	210	315	59
14	09/07/2012	MSKY	1520	1540	1,3
15	06/07/2012	TOBA	1900	2125	11,8
16	05/07/2012	KOBY	400	460	15
17	28/06/2012	TRIS	300	320	6,6
18	07/06/2012	RANC	500	670	34
19	10/04/2012	BEST	170	285	67,6
20	09/01/2012	PADI	395	550	39,2
Rata-rata tingkat *underpricing*					28,65

Sumber: www.e-bursa.com

Dari tabel diatas dari 22 perusahaan terdapat dilihat 20 perusahaan mengalami *underpricing.* Hal ini membuktikan bahwa tingkat *undepricing* di Indonesia sangat tinggi. Fenomena *underpricing* saham saat proses IPO memang menjadi kajian yang menarik untuk diteliti karena fenomena tersebut merupakan gejala umum yang sering dialami di pasar modal seluruh dunia, termasuk di Indonesia.

Dari beberapa penelitian pada setiap pasar efek di seluruh dunia seperti Amerika Serikat (Ritter,1991), Hongkong (Mc Guinnes, 1992), Korea (Kim dkk,1993), Australia (How,1995) serta Kuala Lumpur (Ranko dkk,1992) menunjukan bahwa fenomena underpricing terjadi hampir di seluruh bursa efek. Penelitian dari Suad

Husnan (1996) menunjukan bahwa penawaran saham perdan pada perusahaan-perusahaan privat maupun BUMN di Indonesia umumnya mengalami *underpricing*.

Underpricing adalah suatu keadaan dimana harga saham penutupan pada saat *closing price* di pasar sekunder cenderung lebih tinggi daripada harga penutupan efek pada saat IPO. Anomali ini membuat perusahaan tidak diuntungkan karena dana yang diperoleh tidak maksimal. *Underpricing* terjadi karena adanya *asymetric information* yang menimbulkan ketidakpastian nilai sebenarnya perusahaan emiten (Beatty dan Ritter, 1986). Ketidakpastian *ex-ante* terjadi akibat tidak meratanya informasi atau perbedaan informasi yang dimiliki atara partisipan tentang nilai perusahaan emiten. Selisih positif antara harga saham dibursa efek dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO adalah fenomena *underpricing* dimana selisih harga inilah yang dikenal sebagai *intial return* atau *positif* return bagi investor yang dijadikan untuk pengukuran *underpricing.*

Fenomena *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO tersebut harus diminimalisir oleh emiten itu sendiri agar dapat memperoleh harga yang ideal atas saham perdananya. Dimana investor lebih diuntungkan dengan adanya fenomena ini yang menikmati return dari transaksi penjualan saham, sedangkan emiten hanya memperoleh dana melalui perdagangan saham di pasar perdana saja. Dengan kata lain emiten tidak memperoleh dana dari transaksi perdagangan sahamnya di pasar sekunder (Emilia,2008).

Terdapat beberapa variabel independen yang merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* pada saat IPO di pasar perdana. Dari banyaknya

variabel tersebut peneliti hanya memilih beberapa variabel diantaranya reputasi *underwriter* dan reputasi auditor. Dalam penelitian ini pula terdapat variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) dan umur perusahaan (*AGE*) sebagai variabel kontrol, dimana variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang diteliti (*Education Resources,*2007). Faktor – faktor tersebut sejalan dengan teori *Signalling* dimana faktor-faktor tersebut dapat memberikan sinyal positif. Habib dan Ljungqvist (2001) menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* terdapat hubungan negatif dengan *underpricing*. Menurut Tritmen dan Trueman (dikutip dari yoga, 2010), reputasi *underwriter* akan memberikan sinyal pada pasar saat IPO. Pasar percaya bahwa underwriter yang memiliki reputasi baik tidak akan menjamin perusahaan yang berkualitas rendah dan harga saham yang *overpricing*. Penelitian Sandhiaji (2004) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing.*

Reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan variabel *dummy. Underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi diberi nilai 1 sedangkan yang mempunyai reputasi rendah diberi nilai 0 (Gerianta,2008). Standar pengukuran reputasi *underwriter* yang bereputasi tinggi berdasarkan perangkingan yang terdapat di IDX *Fact Book* yang masuk dalam 10 besar dari 20 *Most Active Brokerage House* yang ditentukan berdasarkan total frekuensi perdagangan (Indita, 2013).

Suatu perusahaan dalam memberikan sinyal positif bagi para investor tidak hanya menggunakan reputasi *underwriter* tetapi menggunakan reputasi auditor juga.

Penelitian Suyatmin (2006) menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Dalam kegiatan IPO, pengungkapan baik akan terjadi jika emiten menyewa auditor dimana akan menjadi nilai tambah yang baik bagi emiten itu sendiri dalam menarik investor untuk melakukan pendanaan dan investasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Zang *et al* (dikutip dari Dwi Martani *et al*, 2012), reputasi auditor yang baik meningkatkan *underpricing* karena auditor yang baik dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan yang akan meningkatkan nilai saham di pasar sekunder. Reputasi auditor ini juga diukur dengan variabel *dummy* dengan menggunakan standar pengukuran reputasi auditor yang *prestigious* berdasarkan KAP yang menjadi partner dari auditor *The Big Four* (Sulistio, 2005).

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu maka perlu dilakukan penelitian kembali apakah reputasi *underwriter* dan reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) . Dari permasalahan tersebut judul penelitian ini adalah **"Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor Dalam Menentukan *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO)" (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang *Go Public* Di BEI Tahun 2010-2012).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas makan dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO?
4. Apakah umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO?
5. Apakah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara reputasi underwriter terhadap *underpricing* pada saat IPO.
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara reputasi auditor terhadap *underpricing* pada saat IPO.
3. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada saat IPO.

4. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara umur perusahaan terhadap *underpricing* pada saat IPO.
5. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara simultan terhadap *underpricing* pada saat IPO.

D. Manfaat Penelitian

Adapun dengan dilakukannya penelitian ini diharpakan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menjadi bahan tambahan wacana untuk penelitian selanjutnya dan referensi literatur dalam meneliti di bidang keuangan sehingga sangat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan apabila suatu perusaahan akan melakukan IPO untuk mengekspansi perusahaannya.
3. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan pedoman atau pertimbangan dalam mengambil keputusan sebelum melakukan pembelian saham perdana atau investasi di pasar perdana (IPO).