BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Initial Public Offering atau yang dikenal dengan istilah IPO merupakan pasar perdana bagi perusahaan yang akan menawarkan sahamnya ke publik. IPO sering kali dilakukan oleh perusahaan kecil atau berusia muda yang membutuhkan dana untuk ekspansi. Namun, perusahaan besar juga kerap menempuh cara ini agar sahamnya bisa diperdagangkan secara luas. Bagi suatu perusahaan, IPO secara finansial merupakan sarana memperoleh modal guna untuk memperluas bisnis perusahaan serta sarana untuk memberikan sinyal kepada publik bahwa perusahaan telah menjalankan keterbukaan dalam pengelolaan perusahaannya, sehingga citra suatu perusahaan dapat meningkat. Salah satu masalah yang sering muncul pada saat IPO adalah terjadinya *underpricing. Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder (Rochaety & Tresnati , 2013:349).

Menurut Santoso (2017:17) saham IPO sering kali mengalami *underpricing* alias kenaikan harga pada pasar sekunder dibandingkan dengan harga penawarannya, hal ini terjadi akibat adanya *demand* saham tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan dengan *supply* yang tersedia. Bagi seorang *trader,* kesempatan terbesar mereka untuk bisa memperoleh *profit* maksimal dari *trading* saham IPO adalah ketika saham tersebut ditawarkan pertama kali kepada investor

UNIVERSITAS BUNG HATTA

dengan harga perdana dan menjualnya pada saat saham tersebut *listing* di pasar sekunder. Dalam penetapan saham sangatlah tidak mudah, sebab tidak adanya informasi sebelumnya mengenai harga wajar dari saham tersebut. Apabila hal ini tidak ditangani dengan cepat, maka kemungkinan mengakibatkan harga penawaran saham pada pasar perdana mengalami *underpricing.*

Underpricing ini terjadi karena terdapatnya asimetris informasi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham, bila terjadi *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 pada setiap pasar modal. Hal ini tergantung pada karakteristik dan kondisi ekonomi di mana tempat pasar modal tersebut berada (Rochaety & Tresnati , 2013:350).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan mengalami *underpricing.* Faktor pertama adalah perilaku *herding.* Perilaku *herding* merupakan perilaku investor atau sekumpulan investor yang cenderung berprilaku meniru investor lain. Perilaku *herding* lebih terlihat saat kondisi pasar sedang krisis (*stress market)* dikarenakan investor tidak terlalu memahami kondisi pasar yang terjadi, sehingga perilaku yang ditimbulkan adalah meniru investor lain. Perilaku herding ini lazim pada sektor *financial.* Kondisi ekonomi yang krisis cenderung disebabkan oleh perilaku *herding* (kepanikan para pelaku ekonomi) ketimbang faktor fundamental ekonomi (Prasetyantoko, 2009:109). Penelitian

UNIVERSITAS BUNG HATTA

yang dilakukan oleh Saputra & Sitinjak (2018) menyimpulkan bahwa perilaku *herding* berpengaruh positif terhadap *underpricing.* Perilaku *herding* yang tinggi dapat memicu terjadinya *underpricing.*

Faktor kedua adalah biaya audit. Biaya audit *(fee audit)* merupakan *fee* yang diterima akuntan publik setelah melaksanakan jasa audit. Seorang auditor bekerja untuk mendapatkan imbalan atau upah yaitu berupa *fee audit* (Mulyadi, 2009:63). Penelitian dari Rustami & Yuyetta (2017) menyatakan bahwa biaya audit mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing.* Biaya audit yang tinggi mengindikasikan bahwa tingkat independensi auditor tersebut baik dan auditor pun sudah memiliki pengalaman yang cukup banyak, sehingga hasil audit tersebut dapat dipercaya dan dapat dihandalkan dan terbukti dapat menurunkan tingkat *underpricing* pada saat IPO. Biaya audit dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan kepada publik dapat dihandalkan sehingga akan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Faktor ketiga adalah reputasi *underwriter.* Reputasi *underwriter* atau yang dikenal dengan istilah penjamin emisi efek adalah salah satu aktivitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (*full commitment and non full commitment)* (Tandelilin, 2010:69). Pada penelitian yang dilakukan Lestari dkk (2015) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing.* Dimana semakin tingginya reputasi yang dimililiki oleh *underwriter* akan menyebabkan semakin rendahnya

UNIVERSITAS BUNG HATTA

nilai *underpricing* suatu perusahaan pada saat IPO. Hal ini menunjukkan bahwa semakin akuratnya harga IPO yang telah ditetapkan oleh *underwriter* dan kesalahan estimasi dalam menetapkan harga IPO juga semakin berkurang. Reputasi *underwriter* dapat dipakai sebagai sinyal untuk mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam propektus dan memberi sinyal bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan.

Faktor keempat adalah rencana penggunaan dana. Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum disajikan dalam suatu bagian tersendiri, bagian ini sangat penting untuk diketahui oleh calon investor. Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum diberikan secara presentasi dari kegiatan-kegiatan yang akan dilakukan dan biasanya berkisar pada aktivitas ekspansi, membayar sebagian utang, investasi pada anak perusahaan dan menambah modal kerja (Fakhruddin, 2008:79). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aini (2013) menyimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh rencana penggunaan dana terhadap *underpricing.* Investor pada umumnya lebih berminat pada perusahaan dengan tujuan IPO nya untuk investasi, sehingga perusahaan yang dana hasil IPO nya untuk keperluan investasi dapat dianggap memiliki kualitas baik, dapat meningkatkan nilai perusahaan dan risiko yang dihadapi rendah serta tingkat *underpricing* saham perusahaan tersebut juga rendah. Bagi perusahaan dengan kualitas baik, penggunaan dana IPO untuk belanja modal dapat dianggap sebagai sinyal guna meningkatkan kualitas perusahaan melalui

UNIVERSITAS BUNG HATTA

peningkatan kapasitas produksi, sementara bagi perusahaan dengan kualitas jelek hal itu tidak bermakna apa-apa.

Di Indonesia fenomena *underpricing* terjadi pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sepanjang tahun 2014 sampai dengan 2018 kurang lebih ada 149 perusahaan baru yang melantai di bursa, namun pada tahun 2018 tidak sedikit juga perusahaan yang mengalami *underpricing*, seperti saham PT Dewata Freight International Tbk (DEAL) meningkat 69,33% ke harga Rp.254 per saham dari harga penawarannya di Rp.150 per saham. Lalu, saham PT Kota Satu Properti Tbk (SATU) yang mengalami peningkatan 69,23% ke level Rp.198 per saham dari harga penawaran di level Rp.117 per saham. (Sumber : economy.okezone.com)

Dari periode tahun 2014-2018 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti pada tabel 1.1 dibawah ini.

Tabel 1.1

Perkembangan IPO di Indonesia Tahun 2014-2018

Tahun	**Jumlah IPO**	***Underpricing***	**%**
2014	24	20	83,33
2015	16	12	75
2016	16	10	62,5
2017	37	27	72,97
2018	56	43	76,78
Jumlah	149	112	75,17

Sumber : *www.idx.co.id, saham ok dan data diolah*

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun terakhir sebanyak 75,17% dari total perusahaan yang melakukan IPO

UNIVERSITAS BUNG HATTA

mengalami *underpricing.* Persentase terbesar yaitu terjadi pada tahun 2014 sebesar 83,33% dimana dari 24 perusahaan yang melakukan IPO hanya 4 perusahaan saja yang mengalami *overpricing* selebihnya mengalami peristiwa *underpricing.* Hal ini menunjukkan bahwa periode tahun 2014-2018 sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO mengalami peristiwa *underpricing* dan dalam tabel tersebut juga ditampilkan pula tingkat *underpricing* yang berbeda setiap tahunnya. Tabel diatas juga membuktikan bahwa banyak perusahaan yang masih kurang efisien dalam memperoleh dana atas penjualan saham perdana mereka. Menurut penelitian yang dilakukan Aini (2013) menyimpulkan bahwa fenomena *underpricing* tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena perusahaan tidak dapat memperoleh dana dari hasil penjualan pada saat IPO secara maksimal, sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten tidak terpenuhi, karena terjadinya fenomena *underpricing.* Dilain pihak, fenomena *underpricing* ini menguntungkan bagi para investor karena investor dapat menikmati *return* dari pembelian saham yang dilakukannya. Oleh sebab itu, dibutuhkan penelitian lebih lanjut mengenai fenomena *underpricing.*

Motivasi pertama dari penelitian ini dikarenakan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan adalah sebagai berikut : Penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti & Armansyah (2010) menyimpulkan bahwa tidak adanya perngaruh *herding* terhadap *underpricing* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan, dkk (2011) menyatakan bahwa perilaku *herding* terlihat pada saat kondisi pasar sedang krisis, sedangkan pada kondisi normal tidak

UNIVERSITAS BUNG HATTA

terdapat indikasi perilaku *herding* terhadap *underpricing.* Sedangkan menurut Saputra & Sitinjak (2018) menyimpulkan bahwa perilaku *herding* berpengaruh positif terhadap *underpricing.* Penelitian yang dilakukan oleh Chahine & Filatochev (2011) menyimpulkan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara biaya audit dengan *underpricing* pada saat IPO. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rustami & Yuyetta (2017) menyimpulkan bahwa biaya audit mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO. Penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing.* Pada penelitian yang dilakukan oleh Gwenyth dan Panjaitan (2017) menemukan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing.* Sedangkan Permatasari & Kusumah (2017) menyimpulkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing.* Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aini (2013) menyimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh rencana penggunaan dana terhadap *underpricing* saham. Sedangkan penelitian dari Kristiantari (2013) menyimpulkan bahwa rencana penggunaan dana berpengaruh signifikan terhadap *underpricing.* Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Sitinjak (2018) menyimpulkan bahwa rencana penggunaan dana berpengaruh negatif terhadap *underpricing.* Motivasi kedua dari penelitian ini yaitu untuk menguji kembali dengan menggunakan alat uji hipotesis yang sama apakah hasil dari penelitian yang diharapkan oleh peneliti akan sama atau berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya.

UNIVERSITAS BUNG HATTA

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Sitinjak (2018) yaitu pengaruh faktor-faktor keuangan dan perilaku *herding* investor terhadap *underpricing* pada penawaran perdana saham perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan penjelasan diatas maka membuat peneliti tertarik dan termotivasi untuk melakukan penelitian dan pengamatan kembali dengan menambah variabel biaya audit sebagai variabel independenya, maka penelitian ini mengangkat judul **"Pengaruh Perilaku *Herding*, Biaya Audit, Reputasi *Underwriter* Dan Rencana Penggunaan Dana Terhadap *Underpricing* Saham".**

1.2 Rumusah Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, permasalahan utama yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah perilaku *herding* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO?
2. Apakah biaya audit berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO?
3. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO?
4. Apakah rencana penggunaan dana berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO?

UNIVERSITAS BUNG HATTA

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk menguji secara empiris tentang :

1. Pengaruh perilaku *herding* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
2. Pengaruh biaya audit terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
3. Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
4. Pengaruh rencana penggunaan dana terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi untuk memperluas wawasan pengetahuan dan menambah referensi serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai *underpricing* saham dan beberapa faktor yang mempengaruhinya sehingga dapat bermanfaat untuk kedepannya bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi kepada investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi serta menjadi pedoman dan pertimbangan pada saat membeli saham perdana

UNIVERSITAS BUNG HATTA

dengan tujuan memperoleh keuntungan dan *initial return* yang diharapkan. Bagi emiten, diharapkan dapat memberikan kontribusi dan pertimbangan dalam melakukan proses *Initial Public Offering* (IPO) sehingga dapat meminimalisir terjadinya *underpricing.*

3. Peneliti

   Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu syarat kelulusan serta meperoleh gelar sarjana ekonomi dan melengkapi penilaian akhir dalam penulisan skripsi peneliti pada jurusan akuntansi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi tentang uraian dari teori-teori dan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian masalah yang dibahas untuk dijadikan kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini berisi tentang variabel penelitian, definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan pengukuran variabel serta metode analisa yang akan digunakan.

UNIVERSITAS BUNG HATTA

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang uraian hasil analisis yang telah dilakukan dan pembahasan hasil pengujian hipotesis terkait dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

BAB V Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang.

UNIVERSITAS BUNG HATTA