

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan menginginkan kemajuan operasional usaha untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik pada khususnya. Untuk dapat bertahan dan meningkatkan nilai perusahaan seringkali banyak terjadi hambatan, salah satunya adalah kurangnya modal untuk dapat meningkatkan kemampuan persaingan di dalam dunia usaha. Bagi perusahaan yang tertutup, untuk mengatasi kekurangan modal dapat dilakukan dengan pembiayaan perbankan atau mencari investor yang dinilai mampu menanamkan modalnya ke perusahaan. Rata – rata untuk perusahaan tertutup investor yang diperoleh masih dari kalangan pengusaha atau masih dalam lingkup keluarga atau kerabat (Kristiantari, 2013). Berbeda pada saat perusahaan sudah *listing* di BEI dan memperdagangkan sahamnya ke publik, investor dapat diperoleh dari berbagai elemen masyarakat yang berminat untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Jika perusahaan belum go publik, investor hanya terbatass dari kalangan tertentu dan modal yang disetorkan juga terbatas, tetapi pada saat perusahaan go publik, investor yang tertarik untuk berinvestasi dapat dari berbagai macam masyarakat dan jumlah saham yang diperdagangkan akan semakin banyak volume perdagangannya (Ekadjaja dan Wendy, 2009).

Menurut Sunariyah (2004) Pasar modal secara formal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai *instrument* keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik yang diterbitkan pemerintah. Pasar modal

mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara yang lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal (Sunariyah, 2004).

Suatu perusahaan mutlak membutuhkan tambahan modal untuk mengembangkan usahanya. Manajemen perusahaan dapat memilih apakah tambahan modal yang diperlukan perusahaan diperoleh dari sumber dana internal atau dari eksternal perusahaan. Sumber dana internal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal perusahaan dapat berasal dari hutang bank, pengeluaran surat hutang (obligasi), dan dengan pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (ekuitas) (Purbarangga dan Yuyetta, 2013).

Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering disebut dengan go public (darmadji, 2001 dalam Rusmanto dan Fransiska, 2012). Kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali disebut sebagai penawaran umum perdana atau dikenal dengan Initial Public Offering (IPO). IPO dilakukan pada pasar perdana (primary market), yaitu pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum (emiten) untuk menjual sahamnya pertama kali kepada investor (Purbarangga dan Yuyetta, 2013).

Initial Public Offering atau biasa disebut dengan IPO merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran saham. Penawaran saham

untuk pertama kalinya hanya dilakukan di pasar perdana. Mekanisme *go public* telah diatur dalam SK Menteri Keuangan No.1199/KMK.013/1991. Perusahaan yang ingin *go public* harus secara resmi telah mendaftarkan diri ke Bapepam melalui penjamin emisi (*underwriter*) dan pernyataan tersebut harus sudah aktif (Rusmanto dan Fransiska, 2012).

Sebelum perusahaan melakukan IPO, perusahaan harus telah menentukan harga saham perdana yang akan mereka jual ke *public*. Harga saham ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi yang telah sepakat mengenai harga saham yang akan ditawarkan pada saat penawaran perdana. Penjamin emisi memiliki lebih banyak informasi mengenai pasar modal daripada emiten. Hal tersebut dikarenakan penjamin emisi lebih sering berhubungan dan memiliki pengalaman lebih lama di pasar modal. Dengan informasi yang dimilikinya penjamin emisi memiliki kecenderungan memberikan harga rendah untuk menarik minat investor dan mengurangi resiko yang ditanggungnya. Informasi inilah yang disebut dengan *asimetry* informasi. Dimana penjamin emisi memiliki lebih banyak informasi daripada emiten. *Asimetry* informasi ini yang biasanya memicu terjadinya *underpricing* (Retnowati, 2013)

Underpricing adalah suatu kondisi dimana harga penutupan saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama, atau selisih positif harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (Rosyati dan Sabeni, 2002 dalam Fitriani, 2012). Penentuan harga saham perdana ditentukan oleh emiten dan

penjamin emisi, sedangkan harga saham yang terjadi di pasar sekunder terjadi akibat mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran (Kristiantari, 2012).

Fenomena *underpricing* umum terjadi di berbagai negara, Indonesia adalah salah satunya. Setiap tahun hampir semua perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia mengalami *underpricing*. Salah satu contoh permasalahan IPO adalah perusahaan sektor jasa. Pada tahun 2012 terdapat 14 perusahaan sektor jasa yang mendaftar sebagai perusahaan *go public* di BEI dan 85% diantaranya terjadi *underpricing*. Pada tahun 2010 sampai dengan 2012 hanya terdapat masing-masing satu perusahaan yang terhindar dari fenomena *underpricing*. Pada tahun 2006 semua perusahaan sektor jasa yang mendaftar di BEI 100% terkena *underpricing* (Wahyusari, 2013).

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun underwriter karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh underwriter. Jumlah dana yang diterima emiten merupakan perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Sedangkan underwriter sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan

full commitment karena dalam tipe penjaminan ini pihak underwriter akan membeli saham yang tidak laku terjual (Ang, 1997 dalam Kristiantari, 2013).

Risiko yang dihadapi oleh investor adalah kesalahan dalam menilai perusahaan (*assessing the company value*) dan sulit untuk memprediksi bagaimana kinerja saham perusahaan setelah terdaftar di bursa (Brzeszczyński, 2009 dalam Purbarangga dan Yuyetta, 2013). Risiko yang dihadapi oleh masing-masing pihak menimbulkan konsekuensi ekonomi berupa profit atau loss. (Menurut Scott, 2003 dalam Purnarangga dan Yuyetta, 2013) konsekuensi ekonomi yang berbeda dapat memicu konflik antara pihak-pihak yang terikat dalam suatu kontrak. *Agency Theory* dapat digunakan untuk menjelaskan model proses yang terjadi dalam suatu kontrak antara dua pihak atau lebih (Purbarangga dan Yuyetta, 2013).

Pemilihan metode akuntansi dalam mengukur tingkat persediaan akan mempengaruhi laba perusahaan, seperti contoh metode akuntansi persediaan FIFO akan berbeda dalam menentukan persediaan akhir dengan metode akuntansi *Average* (rata – rata tertimbang). Persediaan akhir yang tinggi menyebabkan laba kotor semakin meningkat. Sebaliknya semakin rendah persediaan akhir, laba kotor semakin turun. Perusahaan tentunya menginginkan laba yang tinggi guna menarik investor, sehingga pemilihan metode akuntansi persediaan akan berdampak terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO. Ketika laba yang dicapai perusahaan tinggi akibat pemilihan metode akuntansi persediaan, maka permintaan saham tinggi dan terjadi *overpricing*. Sebaliknya Ketika laba yang dicapai perusahaan rendah akibat pemilihan metode akuntansi persediaan, maka

permintaan saham tinggi dan terjadi *underpricing*. Dalam penelitiannya (Neil *et al*, 1995 dalam Rusmanto dan Fransiska, 2012) menemukan bahwa perusahaan yang menggunakan metode akuntansi liberal tingkat *underpricing*nya lebih tinggi daripada perusahaan yang menggunakan metode akuntansi konservatif. Menurut Standar Akuntansi Keuangan perusahaan dibolehkan memilih menggunakan metode penyusutan dan dapat memilih metode penilaian persediaan. Pilihan-pilihan ini berada pada manajemen perusahaan. Dari pilihan yang diambil tentunya akan berimplikasi pada laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan yang akan melakukan IPO (Rusmanto dan Fransiska, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmadani (2012) menyatakan bahwa pemilihan metode akuntansi persediaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, berbeda dengan hasil penelitian Rusmanto dan Fransiska (2012) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan pemilihan metode akuntansi persediaan terhadap tingkat *underpricing*.

Auditor sebagai salah satu profesi penunjang di pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang melakukan *go public*. Hasil pengujian *auditor* sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan untuk membeli saham dari emiten yang bersangkutan. Menurut Balvers, et al. dalam Hashim, (1998) keberadaan auditor dapat untuk mengurangi ketidakpastian dalam laporan keuangan. Hogan (1997) dalam Purbarangga dan Yuyetta (2013) menyatakan bahwa astestasi auditor mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Hal tersebut mengindikasikan bahwa auditor dengan kualitas yang baik dapat

mengurangi asimetri informasi lebih baik dari pada auditor lainnya. Auditor yang bereputasi baik mendapatkan kepercayaan dari publik khususnya calon investor terhadap hasil audit laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO. Auditor yang mempunyai reputasi yang baik dapat dijadikan indikator tentang kualitas perusahaan yang melakukan IPO, karena auditor dengan reputasi yang baik tidak akan memberikan informasi yang keliru tentang perusahaan. Hasil audit yang dilakukan auditor bereputasi tinggi menunjukkan keadaan yang sebenarnya dan memenuhi aturan PSAK. Oleh karena itu auditor dengan reputasi yang baik menurunkan *underpricing* karena adanya kepercayaan calon investor terhadap auditor tersebut dan permintaan saham tinggi menyebabkan *overpricing* (Martani, et al., 2012 dalam Purbarangga dan Yuyetta, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Yustisia dan mailana Roza (2012) menyatakan bahwa Reputasi Auditor berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*, berbeda dengan penelitian Purbarangga dan Yuyetta (2013) yang menunjukkan hasil Reputasi Auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Underwriter merupakan badan penjamin emisi yang melakukan penjaminan terhadap saham yang dikeluarkan oleh emiten. Sebagai penjamin emisi penggunaan *underwriter* yang mempunyai reputasi yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian dalam menandai dari emiten tentang prospektus perusahaan tidak menyesatkan. Dalam hubungannya dengan penjamin (*underwriter*) penelitian terdahulu yang dilakukan Carter (1990) dalam Kristanti (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *underwriter* pada tingkat *underpricing*. Studi yang lebih baru dilakukan oleh Thornton *et al.* (2008) dalam Rusmanto dan Fransiska (2012)

tentang pengaruh *underwriter* terhadap *underpricing* di mana hasilnya konsisten dengan Carter (1990) dalam Kristanti (2013). Calon investor tentunya akan mempertimbangkan oleh siapa emitennya dijamin, apakah oleh emiten yang punya reputasi sangat baik atau tidak. (Rusmanto dan Fransiska, 2012). Reputasi *underwriter* dapat digunakan sebagai sinyal (Beatty, 1989; Carter dan Manaster, 1990 dalam Retnowati, 2013). *Underwriter* dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar. Dengan demikian ada kecenderungan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga tingkat *underpricing* pun rendah. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, *initial return* akan semakin rendah atau reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif pada *underpricing* (Kristiantari, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Junaedi dan Agustian (2013); Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013); dalam Kristiantari (2013) reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Rusmanto dan Fransiska (2012) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Prosentase kepemilikan saham menunjukkan seberapa besar presentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama. Semakin banyak jumlah saham yang ditawarkan ke masyarakat, informasi yang diperoleh masyarakat akan semakin banyak, sehingga semakin besar prosentase kepemilikan saham yang

ditahan pemegang saham lama, maka tingkat *underpricing*nya akan semakin rendah (Rusmanto dan Fransiska, 2012). Perusahaan dengan struktur kepemilikan tinggi menyebabkan kurang percayanya investor terhadap perusahaan yang sedang melakukan IPO tersebut, akibatnya terjadi *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2013) menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rusmanto dan Fransiska, 2012) menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Perusahaan besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* daripada perusahaan kecil karena penyebaran informasi perusahaan kecil belum begitu banyak. Perusahaan besar sebelum IPO yang sudah dikenal oleh masyarakat atau calon investor akan selalu dinantikan ketika perusahaan tersebut go publik. Permintaan saham akan menjadi tinggi sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustisia dan Mailana Roza (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Rusmanto dan Fransiska (2012) dengan judul Pengaruh pemilihan metode akuntansi, auditor, *underwriter*, dan kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel yang digunakan adalah Metode Akuntansi Persediaan, Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel yang digunakan oleh Rusmanto dan Fransiska (2012) adalah pemilihan metode akuntansi, auditor *underwriter*, dan Struktur Kepemilikan. Penelitian ini menambahkan variabel ukuran perusahaan dari penelitian Pubarangga dan Yuyetta (2013). Periode pengamatan menggunakan tahun 2011 – 2014 pada perusahaan manufaktur di BEI.

1.2 Rumusan Masalah

Prospektus perusahaan, yang merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan go public, dimaksudkan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi. Dalam prospektus terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum, baik informasi akuntansi maupun non akuntansi. *Underpricing* sering terjadi saat IPO sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Menurut Beatty (1989) dalam Retnowati (2013), asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (Model Baron) atau antara informed investor dengan uninformed investor (Model Rock).

Pada penelitian sebelumnya, telah dilakukan pengujian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham. Variabel tersebut adalah Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan, Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang dan penjabaran diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh negatif signifikan Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan terhadap Tingkat *Underpricing* Saham?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif signifikan Reputasi Auditor terhadap Tingkat *Underpricing* Saham?
3. Apakah terdapat pengaruh negatif signifikan Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham?
4. Apakah terdapat pengaruh negatif signifikan Struktur Kepemilikan Publik terhadap Tingkat *Underpricing* Saham?
5. Apakah terdapat pengaruh negatif signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing* Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain:

1. Untuk menganalisis pengaruh negatif signifikan Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh negatif signifikan Reputasi Auditor terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.

3. Untuk menganalisis pengaruh negatif signifikan Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh negatif signifikan Struktur Kepemilikan Publik terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.
5. Untuk menganalisis pengaruh negatif signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi calon emiten.

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan IPO, yaitu dengan melihat faktor – faktor yang mempengaruhi tinggi atau rendahnya tingkat underpricing, seperti pemilihan metode akuntansi persediaan, menentukan auditor dan *underwriter*, juga faktor-faktor lainnya.

2. Bagi para investor dan calon investor.

Penelitian ini dapat dijadikan referensi bahwa sebelum mengambil keputusan investasi, investor harus memperhatikan metode akuntansi yang digunakan oleh perusahaan dan factor-faktor lainnya yang mencerminkan nilai dan kondisi perusahaan yang bersangkutan.

3. Bagi akademisi dan Peneliti mendatang.

Penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah wawasan dan pengetahuan secara teoritis juga pengalaman praktis dalam mengembangkan penelitian lebih lanjut.