

**PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI
UNDERWRITER, DAN PERSENTASE *FREE
FLOAT* TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING*
PADA *INITIAL PUBLIC OFFERING*
(Studi Empiris pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2012 -2014)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ELIEZER KURNIA ARYAPRANATA
NIM. 12030112130229**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Eliezer Kurnia Aryapranata
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130229
Fakultas/Departemen : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI *UNDERWRITER*, DAN PERSENTASE *FREE FLOAT* TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PADA *INITIAL PUBLIC OFFERING* (Studi Empiris pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012– 2014)**
Dosen Pembimbing : Adityawarman, S.E., M.Acc., Ak.

Semarang, 15 Desember 2016

Dosen Pembimbing,

(Adityawarman, S.E., M.Acc., Ak.)

NIP. 19840503 200912 1006

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Eliezer Kurnia Aryapranata
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130229
Fakultas/Departemen : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI *UNDERWRITER*, DAN PERSENTASE *FREE FLOAT* TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PADA *INITIAL PUBLIC OFFERING* (Studi Empiris pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012– 2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 16 Januari 2016

Tim Penguji

1. Adityawarman, S.E., M.Acc., Ak. (.....)

2. M. Didik Ardiyanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)

3. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Eliezer Kurnia Aryapranata, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, dan Persentase Free Float terhadap Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 6 Desember 2016

Yang membuat pernyataan,

Eliezer Kurnia Aryapranata

NIM: 12030112130229

ABSTRAK

Underpricing merupakan fenomena yang terjadi ketika harga penawaran saham perdana lebih rendah daripada harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik (*free float*) terhadap tingkat *underpricing* pada *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan 2014.

Penelitian ini menggunakan data 61 perusahaan di Indonesia yang melaksanakan IPO pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014 dan mengalami *underpricing* sebagai sampel yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel reputasi auditor dan variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan variabel persentase *free float* tidak berpengaruh secara signifikan namun dengan arah koefisien positif terhadap tingkat *underpricing*. Secara simultan, variabel reputasi auditor, variabel reputasi *underwriter*, dan variabel persentase *free float* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Kata kunci : *underpricing*, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, persentase *free float*, *book building*

ABSTRACT

Underpricing is a phenomenon that occurs when the stocks price at primary market was lower than the stock's closing price on the first day at the secondary market. This study aims to analyze the effect of auditor reputation, underwriter reputation, and the percentage of shares offered to the public (free float) toward level of underpricing on initial public offering (IPO) at Indonesia Stock Exchange in 2012 to 2014.

This study used data of the 61 companies in Indonesia that were found to be underpriced when conducted IPO in 2012 to 2014 as the sample which was obtained by purposive sampling method. The type of data is secondary data which were collected by documentation method. The research used multiple linear regression as data analysis technique.

The result of this study indicates that partially auditor reputation variable and underwriter reputation variable have significant and negative effect on the level of underpricing. While the percentage of free float variable has insignificant effect on the level of underpricing but the coefficient direction is positive. Simultaneously, the auditor reputation variable, underwriter reputation variable, and the percentage of free float variable have significant effect on the level of underpricing.

Keywords: underpricing, auditor reputation, underwriter reputation, the percentage of free float, book building.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Karya-karya besar dihasilkan oleh orang-orang yang mendedikasikan kemampuan mereka untuk mimpi yang besar.”

(Walter Bowie)

“Orang yang tahu bagaimana melakukan sesuatu, akan selalu mendapatkan pekerjaan; tetapi orang yang tahu mengapa harus melakukannya akan menjadi atasannya.”

(John C. Maxwell)

“Say ‘No’ to Instant. Say ‘Yes’ to Process”

(Petrus Agung Purnomo)

***“Run with your legs to be fast.
Run with your mind to be faster.
Run with your heart to be UNSTOPPABLE.”***

(Salomon Group)

Skripsi ini aku persembahkan untuk

*Keluargaku yang selalu mendukung
dalam Doa, Menguatkan dalam Kasih,
Perhatian, dan Kesabaran
Papa, Mama, Adikku Neria Arza*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Allah Yang Maha Kuasa yang selalu memberkati, menyertai, menopang, menguatkan dan membimbing penulis sehingga skripsi dengan judul **“Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, dan Persentase Free Float terhadap Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)”** ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Penulis menyadari penulisan skripsi ini dapat terselesaikan karena bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Fuad, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Adityawarman, S.E., M.Acc., Ak. selaku dosen pembimbing, terima kasih banyak atas bimbingan, motivasi, kesabaran, dan arahan yang diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
4. Dr. Indira Januarti, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen wali atas motivasi, dorongan, dan perhatian selama empat tahun proses studi.
5. Para dosen yang telah memberikan tuntunan dalam memperoleh ilmu pengetahuan selama penulis berkuliah di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

6. Staf Tata Usaha, Simaweb, dan Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam administrasi perkuliahan dan peminjaman buku selama proses studi.
7. Keluarga (Papa, Mama, Adik), keluarga besar di Semarang, Jakarta, dan Belfast-Northern Ireland yang selalu memberikan motivasi, dukungan moral, sarana serta dana, memberikan saran yang membangun, terutama doa-doa yang membantu mempercepat penyelesaian penyusunan skripsi ini.
8. Teman-teman dari Fakultas Kedokteran, Ruth (Universitas Diponegoro) dan Kezia (University of Cologne-Germany), atas motivasi, semangat, doa, dan saran-saran kesehatan yang diberikan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi.
9. Joshua, Tika, Gizela, Taufiq, Hidayah Anna, Sielvi, Fitriyani, Andreas Devi, Ganang, dan Icha, terima kasih atas persahabatan, motivasi, dukungan, kritik juga saran yang membangun yang selalu diberikan kepada penulis.
10. Teman-teman PMK FEB Undip, terima kasih untuk dukungan doa, dan semangat persaudaraan dalam kasih Kristus.
11. Teman-teman alumni IMPACT 2016, terima kasih telah bersama-sama belajar menjadi *leader* yang berkarakter selama 6 bulan. *Together we'll make an impact that matters to the nations.*
12. Rekan-rekan mahasiswa Akuntansi Undip angkatan 2012 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan, kebersamaan, dan kenangan manis yang diberikan.
13. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah mendukung penulis dalam pembuatan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat penulis harapkan demi perbaikan dalam penulisan karya ilmiah mendatang. Penulis berharap skripsi ini bermanfaat bagi pihak - pihak yang membutuhkan.

Semarang, 9 Desember 2016

Penulis

Eliezer Kurnia Aryapranata

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Manfaat Penelitian.....	11
1.5. Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.. ..	14
2.1 Landasan Teori.....	14

2.1.1	Pasar Modal	14
2.1.2	<i>Go Public</i> dan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	15
2.1.3	Informasi Prospektus	18
2.1.4	<i>Public Expose, Road Show, dan Book Building</i>	19
2.1.5	<i>Underpricing</i>	21
2.1.6	Teori Asimetri Informasi	23
2.1.7	Teori <i>Signaling</i>	25
2.1.8	Reputasi Auditor	27
2.1.9	Reputasi <i>Underwriter</i>	30
2.1.10	Persentase <i>Free Float</i>	33
2.2.	Penelitian Terdahulu	35
2.3.	Kerangka Pemikiran.....	44
2.4.	Hipotesis.....	45
2.4.1.	Pengaruh Reputasi Auditor terhadap <i>Underpricing</i>	45
2.4.2.	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> terhadap <i>Underpricing</i>	47
2.4.3.	Pengaruh Persentase <i>Free Float</i> terhadap <i>Underpricing</i>	48
BAB III METODE PENELITIAN.....		51
3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	51
3.1.1.	Variabel Dependen.....	51
3.1.2.	Variabel Independen	52
3.1.2.1.	Reputasi Auditor.....	52
3.1.2.2.	Reputasi <i>Underwriter</i>	53
3.1.2.3.	Persentase <i>Free Float</i>	54

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian	56
3.2.1 Populasi Penelitian.....	56
3.2.2 Sampel Penelitian.....	57
3.3. Jenis dan Sumber Data	59
3.4. Metode Pengumpulan Data	60
3.5. Metode Analisis Data	61
3.5.1. Statistik Deskriptif	61
3.5.2. Uji Asumsi Klasik.....	61
3.5.1.1 Uji Normalitas.....	61
3.5.1.2 Uji Multikolinearitas	63
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	64
3.5.1.4 Uji Autokorelasi.....	65
3.5.3 Analisis Regresi Berganda.....	67
3.5.4 Uji <i>Goodness of Fit</i> Model Regresi	68
3.5.4.1 Uji Statistik t	69
3.5.4.2 Uji Statistik F	70
3.5.4.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	71
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	73
4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	73
4.1.1 Gambaran Umum Populasi Penelitian	73
4.1.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	74
4.2. Analisis data	75
4.2.1. <i>Underpricing</i>	76

4.2.2. Reputasi Auditor	77
4.2.3. Reputasi <i>Underwriter</i>	77
4.2.4. Persentase <i>Free Float</i>	78
4.3. Hasil Penelitian	79
4.3.1. Uji Asumsi Klasik.....	79
4.3.1.1 Uji Normalitas.....	79
4.3.1.2 Uji Multikolinearitas	81
4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	83
4.3.1.4 Uji Autokorelasi	84
4.3.2. Perumusan Model Persamaan Regresi.....	85
4.3.3. Uji Hipotesis	87
4.3.3.1 Uji-t	87
4.3.3.2 Uji F Statistik	90
4.3.4. Interpretasi Koefisien Determinasi	92
4.4. Interpretasi Hasil	94
BAB V PENUTUP	100
5.1. Simpulan.....	100
5.1.1.Implikasi Hasil Penelitian.....	101
5.2. Keterbatasan	102
5.3. Saran.....	102
DAFTAR PUSTAKA	104

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Ringkasan Perusahaan yang Mengalami <i>Underpricing</i> Saat IPO Tahun 2010-2014	4
Tabel 2.1	Ikhtisar Penelitian Terdahulu yang Relevan	43
Tabel 3.1	Daftar KAP di Indonesia yang Berafiliasi dengan <i>The Big 4</i>	53
Tabel 3.2	Ikhtisar Definisi Operasional & Pengukuran Variabel Independen	55
Tabel 3.3	Perkembangan Jumlah Perusahaan yang Melaksanakan IPO Periode Tahun 2012-2014	57
Tabel 3.4	Pengambilan Keputusan Pengujian Autokorelasi	66
Tabel 4.1	Rincian Jumlah Perusahaan Sampel	74
Tabel 4.2	<i>Descriptive Statistics</i>	75
Tabel 4.3	<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	80
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	82
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>D-W Test</i>	84
Tabel 4.6	Hasil Persamaan Regresi.....	85
Tabel 4.7	Hasil Analisis Uji Hipotesis.....	88
Tabel 4.8	Hasil Uji F Statistik.....	91
Tabel 4.9	Hasil Koefisien Determinasi	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	45
Gambar 4.1 <i>Normal Probability Plot</i>	81
Gambar 4.2 <i>Scatterplot</i>	83

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Emiten Sampel Penelitian.....	110
Lampiran B Data Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Emiten.....	112
Lampiran C Data KAP dan Emiten yang Diaudit.....	114
Lampiran D Data Penjamin Emisi Efek dan Emiten yang Dijamin.....	116
Lampiran E Daftar <i>Underwriter</i> Top 10.....	118
Lampiran F Data Persentase Saham yang Ditawarkan.....	120
Lampiran G Tabel dan Skema.....	122

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Entitas selalu berupaya melestarikan keberlangsungan usaha (*going concern*), melakukan ekspansi, dan memenangkan kompetisi bisnis di dalam industrinya. Perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk dapat melaksanakan upaya - upaya jangka panjang tersebut. Ketika kebutuhan dana perusahaan menjadi sangat besar, maka alternatif perolehan dana yang paling baik adalah penyertaan saham melalui proses *go public* karena memberikan keuntungan – keuntungan, yaitu ekuitas mudah ditingkatkan di masa mendatang, likuiditas bagi *shareholder* lama dapat ditingkatkan, dan dapat memberikan informasi mengenai nilai pasar perusahaan (Jogiyanto, 2000).

Go public adalah sebuah mekanisme perusahaan lakukan untuk menghimpun dana sebagai tambahan modal melalui penjualan saham atau obligasi atau surat berharga lainnya kepada publik di pasar modal (Widoatmodjo, 2009). Perusahaan yang *go public* untuk pertama kali dapat menawarkan dan menjual saham kepada masyarakat, yakni investor di pasar perdana. Kemudian, saham yang sudah beredar di masyarakat dan tercatat (*listed*) di bursa efek akan diperdagangkan oleh para investor melalui pialang (*broker*) di pasar sekunder.

Menurut Widoatmodjo (2009), kegiatan perusahaan penerbit (emiten) ketika menawarkan dan menjual saham untuk pertama kali kepada masyarakat dikenal sebagai penawaran umum perdana (*initial public offering*). Menurut Darmadji dan

Fakhrudin (2001), dana hasil *initial public offering* (IPO) digunakan oleh perusahaan untuk berekspansi, membuat struktur modal menjadi lebih baik, menambah tingkat investasi pada *subsidiary company*, membayar utang, dan menambah jumlah *working capital*. Oleh karena itu, calon emiten selalu memiliki ekspektasi untuk mendapatkan tambahan dana dalam jumlah besar melalui IPO.

Di tahap persiapan pelaksanaan IPO, perusahaan wajib memenuhi persyaratan OJK dan BEI dengan menyiapkan dokumen - dokumen yang diperlukan bagi kepentingan penawaran umum, satu di antaranya adalah prospektus. Perusahaan juga wajib menunjuk pihak eksternal berupa lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu dalam proses IPO, di antaranya adalah penjamin emisi (*underwriter*) dan akuntan publik atau auditor independen. Setelah pernyataan pendaftaran yang diajukan berserta dokumen-dokumen pendukung dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan dapat memulai tahap penawaran umum perdana (IPO) dengan menawarkan saham kepada investor di pasar perdana.

Di dalam mekanisme IPO, penetapan harga penawaran saham perdana merupakan hal yang terpenting. Menurut Daljono (2000), perusahaan dan penjamin emisi efek bersepakat untuk menetapkan harga penawaran saham (*offering price*), sedangkan kekuatan penawaran dan permintaan (*supply and demand*) saham tersebut di pasar modal akan membentuk harga di pasar sekunder. Tantangan yang selalu dihadapi oleh calon emiten dalam penetapan *offering price* saham ialah informasi harga yang ideal belum tersedia oleh karena saham perusahaan yang bersangkutan tidak ditawarkan kepada publik sebelum IPO,

maka harga saham perdana yang ideal sulit untuk dinilai dan ditentukan (Gumanti, 2002). Apabila tidak ditangani dengan tepat, tantangan tersebut berpotensi mengakibatkan harga penawaran saham perdana emiten mengalami *underpricing*.

Underpricing merupakan istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan suatu kondisi harga saham perusahaan yang *go public* untuk pertama kali yang berada di bawah harga penutupan perdagangan saham pada hari pertama *listing* di bursa efek (Dimovski & Brooks, 2008). Di satu sisi, kondisi *underpricing* saham perdana dianggap merugikan bagi perusahaan penerbit atau emiten (Beatty, 1989). Tambahan dana hasil IPO (*proceeds*) yang diperoleh emiten menjadi tidak maksimal karena harga penawaran saham perdana ditetapkan terlalu rendah. Namun, di sisi lain investor diuntungkan dengan terjadinya *underpricing* karena dapat memperoleh imbal hasil awal (*initial return*) dari pembelian saham perdana saat menjualnya pada hari pertama di bursa efek pada tingkat harga lebih tinggi.

Fenomena *underpricing* hampir selalu terjadi dan mendominasi setiap penawaran umum perdana pada pasar modal di seluruh dunia (Aggarwal *et al.*, 1994). Menurut hasil pengamatan peneliti terhadap harga penawaran saham dan harga penutupan pada hari pertama pasar sekunder dari data BEI yang dihimpun oleh www.e-bursa.com, di setiap IPO selama tahun 2012 sampai dengan 2014 selalu terjadi *underpricing* saham. Berikut ini disajikan ringkasan perusahaan yang melaksanakan IPO dari tahun 2012 sampai dengan 2014.

Tabel 1.1
Ringkasan Perusahaan yang Mengalami *Underpricing* Saat IPO
Tahun 2012 – 2014

Keterangan	Tahun			Total
	2012	2013	2014	
<i>Underpriced</i>	20	21	20	61
<i>Overpriced</i>	1	7	2	10
<i>Stable</i>	1	2	1	4
Total Perusahaan IPO	22	30	23	75

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa selama tiga tahun observasi sebanyak 81,33% dari total perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami *underpricing*. Sedangkan 13,33% mengalami *overpricing* dan sisanya 5,33% *stable*. *Stable* berarti harga penawaran saham perdana tetap, stabil atau sama dengan harga yang terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang IPO mengalami *underpricing* saham.

Kondisi *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi, yakni distribusi informasi secara asimetris tentang nilai perusahaan sehingga beberapa individu mempunyai informasi lebih lengkap daripada pihak lain (Pratoomsuwan, 2012). Asimetri informasi dapat terjadi di antara tiga pihak yang ikut dalam pembentukan harga saham yang ditawarkan, yaitu perusahaan, *underwriter*, serta calon investor. Masalah asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan

informasi yang sama kepada pihak - pihak pembentuk harga penawaran saham perdana tersebut (Murdiyani, 2009).

Informasi yang dimaksud khususnya terdapat dalam prospektus penawaran umum. Prospektus adalah dokumen yang menyediakan informasi (akuntansi maupun non akuntansi) tentang kondisi, kinerja, risiko dan prospek emiten di masa depan sehingga calon investor yang mengetahuinya tertarik untuk membeli efek saham yang diterbitkan oleh emiten (Ang, 1997; Hartanto dan Ediningsih, 2004). Informasi tentang kondisi perusahaan hanya dapat diketahui oleh calon investor melalui prospektus untuk memperoleh gambaran mengenai kualitas saham yang ditawarkan calon emiten.

Menurut Panduan *Go Public* (2015), prospektus akan dipublikasikan di surat kabar setelah calon emiten mendapatkan izin publikasi prospektus ringkas dari OJK sehingga calon perusahaan penerbit dapat melaksanakan proses *book building*. Di tahap *book building*, minat calon investor dikumpulkan dan dipertimbangkan berdasarkan *bidding* dengan jumlah tertentu pada rentang harga penawaran saham perdana yang telah dinyatakan sebelumnya oleh *underwriter*. Berdasarkan rata - rata harga yang ditawarkan oleh calon investor saat *book building* tersebut, harga penawaran saham perdana ditetapkan setelah melalui proses negosiasi antara calon emiten dengan *underwriter*.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh tiga informasi non akuntansi dalam prospektus yakni informasi mengenai akuntan publik (auditor independen), *underwriter*, dan persentase *free float* terhadap tingkat *underpricing*. Variabel

independen yang diuji dalam penelitian ini adalah reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase *free float*.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), tugas utama auditor independen pada saat IPO adalah melakukan pengauditan terhadap laporan keuangan calon emiten sesuai standar audit yang berlaku. Hal yang sebenarnya menarik perhatian pasar dari sebuah laporan keuangan bukanlah nama auditor, tetapi nama kantor akuntan publik (Pratoomsuwan, 2012). Oleh karena itu, auditor dari kantor akuntan publik (KAP) yang mempunyai reputasi seperti *The Big 4* dianggap berusaha mempertahankan reputasi tersebut dengan memberikan jasa audit yang lebih berkualitas atas laporan keuangan perusahaan (Beatty, 1989).

Menurut Widoatmodjo (2009), calon investor membutuhkan laporan keuangan untuk mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Jika kondisi keuangan perusahaan sehat dan mencetak laba, maka calon investor mampu mengharapkan potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh melalui kepemilikan saham. Chang *et al.* (2008) mengemukakan bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang berasal dari KAP dengan reputasi diasumsikan mengandung salah saji material atau kesalahan yang jauh lebih sedikit. Hal ini dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai sinyal positif yang diberikan kepada calon investor melalui prospektus dan laporan keuangan pada saat *book building* maupun IPO.

Sinyal positif tersebut membuat calon investor lebih dapat mempercayai laporan keuangan emiten. Dengan demikian, penggunaan jasa auditor yang berasal dari KAP yang memiliki reputasi akan meminimalisasi asimetri informasi

antara investor *informed* dan investor *uninformed*. Hal ini mengakibatkan ketidakpercayaan terhadap nilai pasar perusahaan yang diestimasi oleh investor *uninformed* menjadi berkurang, sehingga akan membawa kepada tingkat *underpricing* yang lebih rendah (Pratoomsuwan, 2012).

Underwriter memiliki peran penting membantu emiten dalam penyusunan prospektus dan menetapkan harga penawaran saham IPO berdasarkan hasil *book building*, dan menjual saham perdana kepada publik. *Underwriter* juga menanggung risiko yang relatif tinggi karena harus menjamin seluruh penjualan saham IPO dan wajib membelinya jika tidak laku terjual (Fakhrudin, 2008). Demi kepentingan mengurangi risiko tersebut, *underwriter* akan berusaha menekan harga penawaran saham perdana sampai di titik cukup rendah.

Namun demikian, *underwriter* yang mempunyai reputasi akan lebih berani menghadapi risiko tersebut dengan menetapkan kisaran harga *book building* dan harga penawaran saham perdana yang ideal atau sesuai kondisi dan prospek perusahaan sesungguhnya (Bachtiar, 2012). Hal ini disebabkan oleh kualitas kompetensi berdasarkan pengalaman penjaminan sebelumnya yang dimiliki oleh *underwriter* dengan reputasi, baik kemampuan menyajikan informasi yang menarik ke dalam prospektus maupun strategi pemasaran yang efektif. Oleh karena itu, reputasi *underwriter* dapat membantu dalam mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara calon emiten dengan *underwriter*. Berdasarkan penjelasan tersebut, reputasi penjamin emisi efek (*underwriter*) dinilai mempengaruhi level *underpricing* saham perdana yang terjadi.

Informasi tentang jumlah saham yang ditawarkan (*free float*) perlu diketahui oleh calon investor karena menunjukkan bagian dari modal ditempatkan dan disetor penuh yang akan dimiliki publik (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Hal ini menimbulkan daya tarik bagi calon investor terhadap emiten yang menawarkan saham dalam jumlah besar, karena potensi likuidnya perdagangan saham tersebut di pasar sekunder menjadi lebih tinggi (Panduan *Go Public*, 2015).

Potensi tersebut membuat peminat saham calon emiten dengan persentase *free float* tinggi pada saat *book building* akan melebihi jumlah saham yang ditawarkan, sehingga memungkinkan harga penawaran saham IPO menjadi tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa kepercayaan calon investor terhadap kepastian nilai pasar perusahaan di masa mendatang cukup tinggi. Dengan demikian, asimetri informasi antara investor yang kurang memiliki informasi dan investor yang memiliki informasi lebih lengkap dapat dikurangi. Berdasarkan penjelasan tersebut, persentase *free float* diduga berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi.

Penelitian - penelitian terdahulu yang menguji pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase *free float* terhadap *underpricing* telah cukup banyak dilakukan. Carter dan Manaster (1990) berhasil membuktikan bahwa reputasi *underwriter* dan persentase *free float* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* yang diproksikan dengan *initial return*. Menurut penelitian Murdiyani (2009), reputasi auditor dan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *underpricing*, namun persentase saham yang ditawarkan tidak memiliki pengaruh secara parsial yang signifikan pada

underpricing. Hasil penelitian Hapsari (2012) membuktikan bahwa reputasi auditor dan reputasi penjamin emisi efek mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Kristiantari (2012) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada *underpricing*. Penelitian Bachtiar (2012) menghasilkan kesimpulan bahwa reputasi *underwriter* dan persentase penawaran saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Pratoomsuwan (2012) menemukan bahwa reputasi auditor dan persentase saham yang ditawarkan kepada investor (*free float*) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan reputasi *underwriter* tidak memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan berbagai hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan tersebut, terdapat inkonsistensi kesimpulan yang terjadi. Fenomena *underpricing* yang relatif sering terjadi dan mendominasi di setiap *initial public offering* (IPO) serta inkonsistensi hasil penelitian tersebut yang membuat peneliti termotivasi untuk meneliti kembali tentang pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase *free float* terhadap tingkat *underpricing* saham. Penelitian ini dimaksudkan agar bukti empiris dapat diperoleh dari hasil pengujian atas pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap tingkat *underpricing*. Alasan dipilihnya reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase *free float* sebagai variabel independen pada penelitian ini adalah ketiga faktor tersebut merupakan informasi

non akuntansi dalam prospektus penawaran umum perdana yang berperan untuk memberikan sinyal kepada calon investor.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan berbagai penelitian sebelumnya adalah periode pengamatan, jumlah sampel, metode pemeringkatan *underwriter*, dan sudut pandang yang digunakan. Penelitian ini menggunakan periode terbaru selama tiga tahun, yakni 2012 sampai dengan 2014. Reputasi *underwriter* diklasifikasikan berdasarkan metode perankingan *underwriter* berupa daftar 10 besar terbaik dalam *The Most Active IDX Members in Total Trading Volume* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada *IDX Fact Book*. Selain itu, peneliti menggunakan sudut pandang dan penekanan pada mekanisme *book building* untuk memperluas pemahaman pembaca atas pengaruh ketiga informasi non keuangan dalam prospektus (reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase *free float*) terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi. Oleh karena itu, judul yang diberikan kepada penelitian ini adalah **“PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI UNDERWRITER, DAN PERSENTASE FREE FLOAT TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING PADA INITIAL PUBLIC OFFERING (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2014)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian tersebut, kemudian muncul empat pertanyaan penelitian yang menunjukkan rumusan masalah, yaitu :

1. Bagaimana pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing*?

2. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*?
3. Bagaimana pengaruh persentase *free float* terhadap tingkat *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing*.
2. Menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*.
3. Menganalisis pengaruh persentase *free float* terhadap tingkat *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat oleh hasil bagi pihak-pihak berikut :

1. Perusahaan (calon emiten)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi bagi perusahaan yang berencana untuk melaksanakan IPO agar harga penawaran saham yang ditentukan bersama *underwriter* menjadi lebih tepat (ideal) sehingga memperoleh tambahan dana dengan jumlah yang sesuai rencana penawaran umum perdana saham.

2. Calon investor

Investor potensial dapat menggunakan interpretasi hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi yang rasional di pasar perdana saham, baik dalam menawar (*bidding*) harga saham perdana saat proses *book building* maupun memilih saham emiten yang akan memberikan *initial return* yang tinggi di pasar sekunder.

3. Akademisi dan umum

Para peneliti, akademisi, dan masyarakat pada umumnya diharapkan memperoleh gambaran dan wawasan lebih luas mengenai mekanisme penawaran umum perdana saham, pembentukan harga saham perdana melalui proses *book building*, serta pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan persentase *free float* terhadap tingkat *underpricing* sehingga hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan maupun referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan berisi penjelasan tentang masing-masing bagian dari penelitian ini, yang disajikan dalam lima bab, sehingga pembaca mampu memahami penelitian dengan lebih mudah.

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab telaah pustaka berisi tentang uraian dari teori - teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian dari masalah yang dibahas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab metodologi penelitian berisi variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis, serta teknik pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Pada bab hasil dan analisis berisi deskripsi objek penelitian, pengumpulan data, sampel yang digunakan, deskripsi variabel penelitian, analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, kelemahan penelitian dan saran bagi penerima manfaat penelitian.