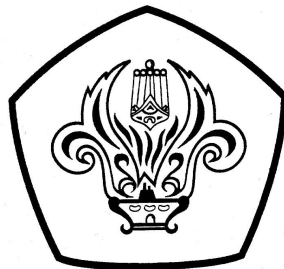


**ANALISIS PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI
UNDERWRITER, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RETURN ON ASSET
TERHADAP UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 - 2015**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA :Dwigita Ananda

NIM :127141020

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI**

2017

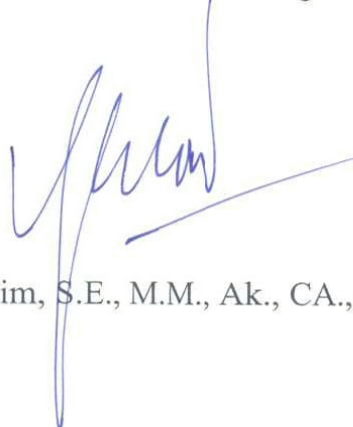
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : DWIGITA ANANDA
NO. MAHASISWA : 127141020
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : PENILAIAN BISNIS
JUDUL TESIS : ANALISIS PENGARUH REPUTASI AUDITOR,
REPUTASI UNDERWRITER, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN RETURN ON ASSET
TERHADAP UNDERPRICING PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2010 - 2015

Jakarta, 08 Juli 2017

Pembimbing



Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert)


UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : DWIGITA ANANDA
NO. MAHASISWA : 127141020
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : PENILAIAN BISNIS
JUDUL TESIS : ANALISIS PENGARUH REPUTASI AUDITOR,
REPUTASI UNDERWRITER, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN RETURN ON ASSET
TERHADAP UNDERPRICING PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2010 - 2015


TANGGAL : 19 JULI 2017

KETUA PENGUJI :


(Prof. Nizam Jim Wiryawan, S.H., M.M., Ph.D)

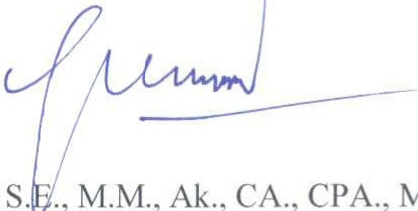
TANGGAL : 19 JULI 2017

ANGGOTA PENGUJI :


(Dr. Jamaludin Iskak, S.E., M.Si., Ak., CPA)

TANGGAL : 19 JULI 2017

ANGGOTA PENGUJI


(Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert))

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara :

Nama : Dwigita Ananda

NIM : 127141020

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul : **ANALISIS PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI *UNDERWRITER*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *RETURN ON ASSET* TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BEI TAHUN 2010 – 2015**

Adalah :

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan diatas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 08 Juli 2017

Yang membuat pernyataan,

(Dwigita Ananda)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan anugerah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Tesis ini disusun untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan proposal ini, terutama kepada:

1. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
2. Dr. Herman Ruslim, SE., MM., Ak., MAPPI (Cert.) selaku Ketua Jurusan Program Studi S2 Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara sekaligus dosen pembimbing tesis yang telah membimbing saya dalam pembuatan proposal ini.
3. Para dosen dan staf pengajar Universitas Tarumanagara, yang telah membimbing, membekali penulis dengan berbagai ilmu pengetahuan dan seluruh staff administrasi dan perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan pelayanan kepada penulis.
4. Keluarga yang selalu menyertai dan mendukung saya.
5. Sahabat saya dikelas magister akuntansi yang selama hampir 3 tahun menuntut ilmu bersama.

6. Sahabat baik saya Kevin, Astrid, Thatha, Mindy, Rainer, Aldrian, Vivi yang selalu menyemangati saya selama pengerjaan proposal ini.
7. Seluruh pihak lain yang tidak disebutkan satu per satu oleh penulis yang telah membantu kelancaran proses penyusunan proposal ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini jauh dari sempurna yang disebabkan keterbatasan penulis. Walaupun demikian, penulis berharap tesis ini akan memberikan manfaat bagi para pembaca.

Jakarta, Juli 2017

Penulis,

(Dwigita Ananda)

**ANALISIS PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI
UNDERWRITER, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *RETURN ON ASSET*
TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 – 2015**

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan *return on asset* terhadap tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO. Sampel dalam penelitian ini adalah 96 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 – 2015. Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Metode statistik yang digunakan untuk pengolahan data adalah regresi berganda dengan menggunakan program Eviews 9.0.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa reputasi auditor dan reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan, ukuran perusahaan dan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil uji anova (F) pada penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan *return on asset* secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Kata kunci : *Underpricing*, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *return on asset*

**ANALYSIS EFFECTS OF AUDITOR REPUTATION,
UNDERWRITER REPUTATION, FIRM SIZE, AND RETURN ON
ASSET TO UNDERPRICING ON FIRM THAT DOING INITIAL
PUBLIC OFFERING AT BEI FOR 2010 – 2015**

ABSTRACT

The purpose of this study is to test the influence of auditor reputation, underwriter reputation, firm size, and return on asset to underpricing when company go public. The study units were 96 companies that doing initial public offering in Indonesian Stock Exchange for the period 2010 – 2015. Sample selection was conducted by purposive sampling method. The statistical method used in this study was multiple regressions with statistics program Eviews 9.0.

The empirical results show that auditor reputation and underwriter reputation have negative significant effect on underpricing. Meanwhile, firm size and return on asset have no significant effect on underpricing. The result of Anova test show that auditor reputation, underwriter reputation, firm size, and return on asset collectively have significant effect on underpricing level.

Keywords : underpricing, auditor reputation, underwriter reputation, firm size,
return on asset

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Pembatasan Masalah	10
1.4 Perumusan Masalah.....	11
1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Teori Asimetri Informasi	14
2.2 Teori <i>Signalling</i>	15
2.3 <i>Initial Public Offering</i>	17
2.4 <i>Underpricing</i>	19
2.5 Reputasi Auditor	21
2.6 Reputasi <i>Underwriter</i>	22
2.7 Ukuran Perusahaan	23
2.8 Return on Asset	24
2.9 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	25

BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1	Desain Penelitian	35
3.2	Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	35
3.3	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	39
3.4	Teknik Analisis Data	42
	3.4.1 Statistik Deskriptif	43
	3.4.2 Uji Asumsi Klasik	43
	3.4.2.1 Uji Normalitas	44
	3.4.2.2 Uji Autokorelasi	44
	3.4.2.3 Uji Multikolinearitas	45
	3.4.2.4 Uji Heterokedastisitas	46
	3.4.3 Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi Ganda.....	48
	3.4.4 Uji Hipotesis	49
	3.4.4.1 Uji t	49
	3.4.4.2 Uji F	49
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian	51
4.2	Statistik Deskriptif	51
4.3	Hasil Uji Asumsi	54
	4.3.1 Uji Normalitas	55
	4.3.2 Uji Autokorelasi	56
	4.3.3 Uji Multikolinearitas	57
	4.3.4 Uji Heterokedastisitas	57

4.4	Hasil Uji Hipotesis	59
4.4.1	Uji t	60
4.4.2	Uji F	61
4.5	Hasil Uji Koefisien Determinasi Ganda.....	62
4.6	Pembahasan.....	62
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1	Kesimpulan	69
5.2	Saran	70

DAFTAR PUSTAKA

RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1	Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria.....	36
Tabel 3.2	Daftar Nama Sampel Perusahaan.....	36
Tabel 3.3	Operasionalisasi Variabel	39
Tabel 3.4	Kriteria Durbin Watson	45
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	52
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas	55
Tabel 4.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	56
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas	57
Tabel 4.5	Hasil Uji Heterokedastisitas	58
Tabel 4.6	Hasil Uji t dan Uji F	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	33
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 - Hasil *Output* Eviews

Lampiran 2 – Tabel *Underpricing* Perusahaan

Lampiran 3 – Data Penelitian Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, pertumbuhan perusahaan, ekspansi, penguasaan pangsa pasar, kesejahteraan karyawan, peningkatan fasilitas bagi manajer dan direksi, dan tujuan-tujuan lainnya yang berkaitan dengan keberlangsungan usaha. Untuk mencapai tujuan tersebut maka perusahaan harus memiliki daya saing agar dapat bertahan demi keberlangsungan usahanya. Bisnis apapun yang ingin bertahan harus mengembangkan dan mengimplementasikan berbagai strategi untuk mengatasi segala ancaman bisnis yang ada. Perusahaan harus memiliki visi dan misi yang jelas terlebih dahulu sebagai dasar untuk merumuskan, merencanakan, dan menjalankan strategi sehingga tujuan perusahaan dapat terpenuhi.

Dalam mengimplementasikan strategi bisnis guna mempertahankan keberlangsungan usaha, perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar. Menurut *pecking order theory* (Myers dan Majluf, 1984), perusahaan mempunyai urutan dalam penggunaan dana. Perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari internal perusahaan terlebih dahulu dan jika tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Disisi lain, pendanaan dari luar perusahaan dapat

berasal dari kreditur berupa utang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham.

Salah satu cara untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usaha bagi perusahaan yang sedang berkembang adalah dengan *go public*. Penawaran umum atau sering pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* (emiten) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Selain digunakan untuk keperluan ekspansi, dana yang diperoleh dari *go public* biasanya juga digunakan untuk melunasi utang. Akhirnya dana ini diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan.

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana yang sering disebut *initial public offering* (IPO). Harga saham yang dijual di pasar perdana (saat IPO) telah ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder.

Ada beberapa fenomena yang berkaitan dengan penawaran umum perdana atau disebut dengan istilah sebagai anomali dalam penawaran umum perdana. Hasil penelitian tentang perilaku IPO menghasilkan tiga anomali, yaitu *underpricing*, *hot issue market*, dan *long-run underperformance*. Anomali bursa saham yang menarik dibidang investasi dan pembiayaan adalah lonjakan harga saham dari harga penawaran saham perdana ke publik (*Initial Public Offering* atau IPO) ke harga jual hari pertama di bursa saham. Lonjakan ini memberi keuntungan yang tinggi bagi investor yang membeli saham pada penawaran perdana (Ruslim, 2010).

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 adalah 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 Astuti dan Syahyunan, 2012).

Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Kristiantari, 2013).

Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing*. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing* (Cook dan Officer, 1996 dalam Kristiantari, 2013). Menurut beberapa penelitian terdahulu, terjadinya *underpricing* merupakan akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Menurut Beatty (1989), asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (Model Baron) atau antara *informed investor* dengan *uninformed investor* (Model Rock).

Hipotesis-hipotesis dasar tentang IPO timbul dari literatur-literatur keuangan. Teori *Signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (*separating equilibrium*). Pada saat melakukan penawaran umum, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Oleh karena itu, *issuer* dan *underwriter* dengan sengaja akan memberikan sinyal

kepada pasar. *Underpricing* beserta sinyal lain (*fractional holding*, *reputasi underwriter* dan auditor serta *Return On Asset*) merupakan sinyal positif yang berusaha diberikan oleh *issuer* guna menunjukkan kualitas perusahaan pada saat IPO. *Underpricing* dari IPO dapat dilihat sebagai alat bantu yang digunakan oleh perusahaan untuk memberi sinyal tentang kualitas baik perusahaan mempunyai insentif untuk melakukan *underpricing* pada IPO. Perusahaan dapat menawarkan harga sahamnya lebih baik pada penawaran berikutnya. Dengan demikian total *proceed* yang diterima perusahaan dari pasar IPO ditambah dari pasar saham berikutnya lebih besar dibandingkan dengan penerbitan saham IPO yang tidak dilakukan *underprice* (Wijayanto, 2010).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Dalam penelitian – penelitian yang dilakukan sebelumnya, faktor yang diduga mempengaruhi tingkat *underpricing* diantaranya solvabilitas, *return on assets*, *debt to equity ratio* (DER), reputasi auditor, *reputasi underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, jenis industri, laba per saham (EPS), ukuran penawaran (*proceeds*), *rate of return on investment* (ROI), *financial leverage*, proporsi dewan komisaris dan dewan direksi. Namun, dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi *underpricing*, pada penelitian ini akan dibatasi hanya meneliti variable reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan *return on assets*.

Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Umumnya perusahaan yang melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik agar laporan keuangan dapat lebih dipercaya.

Hasil pengujian auditor ini sangat dibutuhkan oleh pihak- pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan. Adanya laporan keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi terjadinya asimetri informasi. Auditor yang mempunyai reputasi yang baik, berarti auditor tersebut mendapat kepercayaan yang lebih dari klien untuk membawa nilai perusahaan klien ke pasar modal. Menurut penelitian Aini (2013), reputasi auditor mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*, sedangkan menurut Suyatmin dan Sujadi (2006), Prastica (2012), Purbarangga dan Yuyetta (2013), Kristiantari (2013), Yasa (2008), Triani dan Nikmah (2006), Astuti dan Syahyunan (2012), Isfaatun dan Hatta (2010) reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.

Dalam menentukan harga penawaran untuk saham perusahaan yang baru pertama kali diterbitkan, *underwriter* berhadapan dengan ketidakpastian pasar. Perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat

dalam prospektus dan menunjukkan bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan tidak menyetatkan investor. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa semakin tinggi reputasi penjamin emisi, tingkat *underpriced* akan semakin rendah. Menurut Suyatmin dan Sujadi (2006), Kristiantari (2013), Yasa (2008), Rahman (2012), Junaeni dan Agustian (2013), Astuti dan Syahyunan (2012) reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*, sedangkan menurut Wahyusari (2013), Prastica (2012), Isfaatun dan Hatta (2010), Aini (2013), Triani dan Nikmah (2006), Yolana dan Martani (2005) reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.

Suatu perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang tinggi diharapkan akan mampu bertahan dalam waktu yang lama. Kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berskala kecil. Karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada ditangan investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Oleh karena itu, investor bisa mengambil keputusan lebih tepat bila dibandingkan dengan pengambilan keputusan tanpa informasi. Dengan demikian, perusahaan yang berskala besar mempunyai tingkat *underpriced* yang lebih rendah daripada perusahaan yang berskala kecil. (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Menurut Kristiantari (2013), Retnowati (2013),

Rahman (2012), Triani dan Nikmah (2006), Yolana dan Martani (2005) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*, sedangkan menurut Suyatmin dan Sujadi (2006), Prastica (2012), Purbarangga dan Yuyetta (2013), Yasa (2008), Aini (2013), Astuti dan Syahyunan (2012) ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.

ROA (*return on asset*) merupakan rasio profitabilitas yang diukur dengan perbandingan pendapatan setelah pajak dengan total aset dikali seratus persen. ROA yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA semakin besar minat masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi ROA semakin rendah *underpricing* (Wahyusari, 2013). Menurut penelitian Prastica (2012) dan Rahman (2012), ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing* sedangkan menurut Wahyusari (2013), Retnowati (2013), Wijayanto (2010), Astuti dan Syahyunan (2012) ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka disusunlah penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH REPUTASI AUDITOR, REPUTASI UNDERWRITER, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 – 2015”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Fenomena *underpricing* terjadi di pasar modal berbagai negara diantaranya Amerika Serikat, Inggris, Australia, Afrika Selatan, China, Malaysia dan Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) dan situs www.idx.co.id, fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia, dapat diketahui dari 226 IPO dari tahun 1997 sampai dengan 2010, sebanyak 186 IPO atau sebesar 82,30% memberikan return awal (*initial return*) yang positif. Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana secara merata dapat dikatakan murah.

Dari banyaknya fenomena yang terjadi mengenai *underpricing*, maka peneliti dapat merumuskan identifikasi masalah mengenai faktor yang mempengaruhi *underpricing* sebagai berikut :

1. Mengapa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*
2. Mengapa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*
3. Mengapa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*
4. Mengapa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*
5. Mengapa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*
6. Mengapa *proceeds* berpengaruh terhadap *underpricing*
7. Mengapa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*

8. Mengapa jenis industri berpengaruh terhadap *underpricing*
9. Mengapa laba per saham (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing*
10. Mengapa kondisi ekonomi (IHSG, kurs, inflasi, tingkat suku bunga) berpengaruh terhadap *underpricing*

Selain melihat fenomena yang ada, hasil penelitian dari para peneliti sebelumnya baik yang dilakukan diluar negeri dan di Indonesia masih terdapat banyak perbedaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Perbedaan hasil penelitian dari berbagai peneliti terdahulu dan melihat fenomena saat ini bahwa *underpricing* masih banyak terjadi mendorong untuk melakukan penelitian kembali mengenai topik ini agar dapat memberikan hasil yang lebih memadai dengan data yang lebih relevan dengan kondisi sekarang. Penelitian ini memilih faktor keuangan dan non-keuangan yaitu reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan *return on asset* untuk melihat pengaruhnya terhadap *underpricing*.

1.3. Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi hanya pada pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan *return on asset* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2010-2015. Data yang diperlukan untuk melakukan penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan prospektus perusahaan dan harga saham.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah yang telah dilakukan maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Mengapa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015?
- b. Mengapa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015?
- c. Mengapa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015?
- d. Mengapa *return on assets* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

a. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) menjelaskan besarnya pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010 – 2015 (2) menjelaskan besarnya pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010 – 2015 (3) menjelaskan besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010 – 2015 (4) menjelaskan besarnya pengaruh *return on asset* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010 – 2015, (5) menjelaskan pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan *return on asset* terhadap terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015.

b. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti dan kalangan akademisi, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi tambahan referensi untuk penelitian mengenai pasar modal khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum

perdana di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah literature yang berkaitan dengan *underpricing* sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.

- b. Bagi Emiten dan Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Investor dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai pertimbangan sebelum melakukan investasi saham, sedangkan untuk emiten dapat mempertimbangkan hasil penelitian ini untuk meminimalkan *underpricing* dan meningkatkan keberhasilan dalam melakukan penawaran umum perdana agar dapat memperoleh dana yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Afza, Talat, Hira Yousaf, dan Atia Alam. (2013). *Information Asymmetry, Corporate Governance, and IPO Underpricing*. Sci. Int (Lahore), 25(4), 989 – 997.
- Aini, Shoviyah Nur. (2013). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007 – 2011*. Jurnal Ilmiah Manajemen. Vol 1, No 1, 88 – 102.
- Arman, Agus. (2012). *Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Return on Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia*. Pekan Ilmiah Dosen FEB-UKSW, 107 – 120.
- Astuti, Asih Yuli dan Syahyunan. (2012). *Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. Media Informasi Manajemen. Vol 1 No 4.
- Bakar, Nashirah Binti Abu dan Kiyotaka Uzaki. (2013). *Initial Public Offering (IPO) Underpricing, Underwriter Reputation, and Oversubscription : Evidence from Shariah-Compliant Companies listed on the Malaysian Stock Exchange (MSE)*. ISS&MLB, 814 – 826
- Beatty, Randolph. P dan Jay R. Ritter. (1986). *Investment Banking, Reputation and the Underpricing of Initial Public Offering*. *Journal of Financial Economics* 15, 213 – 232.
- Beatty, Randolph. P. (1989). *Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings*. *The Accounting Review*. Vol 64 No 4, 693 – 709.
- Bertoni, Fabio, Michele Meoli, dan Silvio Vismara. (2014). *Board Independence, Ownership Structure, and the Valuation of IPOs in Continental Europe*. *Corporate Governance : An International Review*, 1 -16.
- Bhalla, Lalit, Akshay Bhatia, dan Vijay Kaushal. (2012). *Corporate Governance and IPO Underpricing*. *Journal of Commerce & Accounting Research Volume 1*, 35 - 44.
- Chang, Xin, Andre F Gygax, Elaine Oon, dan Hong Feng Zhang. (2008). *Audit Quality, Auditor Compensation, and Initial Public Offering Underpricing*. *Accounting and Finance Journal* 48, 391-416.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hearn, Bruce. (2012). *The Contrasting Effects of Board Composition and Structure on IPO Firm Underpricing in a developing context. International Review of Financial Analysis* 21, 33 – 34.
- Holland, K.M., J. G. Horton. (1993). “*Initial Public Offering on the Unlisted Securities Market: The Impact of Professional Advisors*”, *Accounting and Business Research* 24, 19 – 34.
- Isfaatun, Eliya dan Atika Jauharia Hatta. (2010). *Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat Initial Public Offering*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol 15 No 1, 6-74
- Islam, Md Aminul, Ruhani Ali, dan Zamri Ahmad. (2010). *An Empirical Investigation of The Underpricing of Initial Public Offerings in The Chittagong Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance*. Vol 2 No 4, 36 – 46.
- Jones, Charles P., dkk. (2009). *Investment : Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Junaeni, Irawati dan Rendi Agustian. (2013). *Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI*. *Jurnal Ilmiah Widya*. Vol 1 No 1, 52 - 59.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 2 No 2, 785 – 811.
- Leland, H.E., dan D.H. Pyle. (1977). “*Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation*”. *Journal of Finance* 32, 371 – 387.
- Martani, Dwi., Ika Leony Sinaga dan Akhmad Syahroza. (2012). *Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and Their Effects on Earning Persistence. World Review of Business Research* Vol 2 No 2, 1-15.
- Myers , S dan Majluf, 1984, ”Corporate Financing and Investment Decision When Firms have information Investors Do not Have“, *Journal of Finance Economics* 13, pp. 187-221.
- Prastica, Yurena. (2012). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Saat Penawaran Umum Perdana*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* Vol 1 No 2.

- Purbarangga, Ade dan Etna Nur Afri Yuyetta. (2013). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol 2 No 3, 1-12.
- Razafindrambinina, Dominique, dan Tiffany Kwan. (2013). *The Influence of Underwriter and Auditor Reputations on IPO Underpricing*. *European Journal of Business and Management* Vol.5. No. 2, 199 – 212.
- Retnowati, Eka. (2013). *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia*. *Accounting Analysis Journal* Vol 1 No 4, 182-190.
- Rock, Kevin. (1986). “Why New Issues Are Underpriced”, *Journal of Financial Economics* 15 : 187 – 212.
- Ruslim, Herman. (2010). *Anomali Initial Public Offering*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, Vol. 10, No.2, 115 – 122.
- Su, Chen dan Kenbata Bangassa. (2011). *The Impact of Underwriter Reputation on Initial Returns and Long Run Performance of Chinese IPOs*. *Int. Fin. Markets, Inst. and Money* 21, 760 – 791.
- Suyatmin dan Sujadi. (2006). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*. *Benefit, Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol 10 No 1, 11- 32.
- Triani, Apriliani dan Nikmah. (2006). *Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Presentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan, Dan Fenomena Underpricing : Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta*. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Wahyusari, Ayu. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI*. *Accounting Analysis Journal* 2(4).
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. (2012). *Financial Accounting. 2ed. IFRS Edition*. USA : John Wiley & Sons, Inc.
- Wijayanto, Andhi. (2010). *Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return*. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol 1 No 1, 68-78.
- Yatim, Puan. (2011). *Underpricing and Board Structures : An Investigation of Malaysian Initial Public Offerings (IPOs)*. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* Vol 7. No. 1, 73 – 93.
- Yasa, Gerianta Wirawan. (2008). *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Udayana.

Yolana, Chastina dan Dwi Martani. (2005). *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1995-2001*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 538-553.

UU No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

www.idx.co.id

www.yahoofinance.com

www.duniainvestasi.com