

---

---

# DAMPAK REPUTASI *UNDERWRITER* TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING*

---

---

**Enika Diana Batubara**  
Universitas Amir Hamzah  
[enikadiana84@gmail.com](mailto:enikadiana84@gmail.com)

## **Abstrak**

Dalam proses *go public* sebelum di perdagangan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu di jual ke pasar primer atau yang sering disebut sebagai pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *initial public offering*. Penawaran umum saham perdana merupakan kegiatan penawaran efek yang pertama kali dilakukan oleh perusahaan (emiten) dalam rangka menjual sahamnya kepada masyarakat di pasar modal. Harga saham perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan (emiten) dengan *Underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Jika penentuan harga pada saat *initial public offering* lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama maka akan terjadi *Underpricing*. Di dalam kegiatan penawaran umum perdana terdapat suatu fenomena menarik yang disebut dengan *Underpricing*. Fenomena *Underpricing* merupakan gejala-gejala umum yang terjadi pada saat perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana di pasar modal, dimana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham setelah diperdagangkan di pasar sekunder. Namun faktor-faktor yang menyebabkan *Underpricing* ini berbeda-beda di setiap pasar modal.

**Kata kunci :** Reputasi *Underwriter*, *Underpricing*, *Initial Public Offering*

## **I. PENDAHULUAN**

Reputasi Auditor berperan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat akan keakuratan informasi yang disajikan dalam prospektus sebagai dasar analisis

untuk mengambil keputusan berinvestasi. Investor cenderung memilih *Initial Public Offering* untuk emiten yang diaudit oleh Auditor yang bereputasi. Hal ini dilakukan untuk meminimalisasi ketidakpastian informasi yang diperoleh investor mengenai emiten sehingga akan mengurangi tingkat *Underpricing*. Emiten yang memilih untuk menggunakan Auditor yang berkualitas akan dinilai positif oleh investor yaitu emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya di masa mendatang. Hal ini berarti penggunaan Auditor yang memiliki reputasi tinggi akan mengurangi ketidakpastian pada masa mendatang. Ketidakpastian yang rendah berasosiasi dengan tingkat *Underpricing* yang rendah, Sehingga semakin tinggi Reputasi Auditor maka kemungkinan *Underpricing* semakin besar begitu juga sebaliknya. Reputasi *Underwriter* memiliki peran penting dalam proses penawaran umum perdana, emiten yang melakukan penawaran umum perdana harus memilih *Underwriter* secara selektif agar dapat memperoleh mutu penjaminan terbaik. Emiten akan melihat bahwa *Underwriter* yang bereputasi baik berani menanggung risiko yang lebih besar dengan jalan menjamin saham yang ditawarkan dalam jumlah yang besar pula. Penggunaan *Underwriter* mengandung unsur peningkatan terhadap besarnya tingkat *Underpricing*, karena *Underwriter* akan menetapkan harga yang menurut mereka mampu diserap oleh pasar dan akan menghindari kerugian atas tidak lakunya saham. *Underwriter* dengan reputasi tinggi akan berani menetapkan harga yang optimal terhadap saham, sehingga semakin tinggi Reputasi *Underwriter* maka kemungkinan *Underpricing* semakin besar dan sebaliknya, semakin rendah Reputasi *Underwriter* maka kemungkinan *Underpricing* semakin kecil. Reputasi *Underwriter* dipercaya menjadi salah satu acuan investor untuk berinvestasi. *Underpricing* terjadi dimana harga 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, Selisih ini merupakan *initial return* yang diterima oleh investor. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (*Initial Public Offering*).

Sebaliknya apabila harga saham yang dijual di pasar perdana lebih tinggi bila dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama, maka kondisi ini disebut dengan *overpricing*, kondisi *Underpricing* ini lebih jarang ditemukan bila dibandingkan dengan *overpricing*.

## II. KAJIAN PUSTAKA

Menurut Fahmi (2013:18) *Underwriter* adalah pejamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Dalam praktiknya, *Underwriter* akan membantu suatu sindikasi penjaminan yang terdiri dari beberapa *Underwriter* dengan porsi penjaminan yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjaminan terbesar umumnya merupakan para penjamin pelaksana atas emisi tersebut. Menurut Sinaga (2014:48) penjaminan emisi efek (*Underwriter*) 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.

Raza findrambinina & Kwan (2013) menyatakan bahwa: “*Underwriter* yang bereputasi tinggi akan memberikan *service* terbaiknya dalam menjaminkan saham perusahaan serta akan memperkuat *image* dari perusahaan untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki tingkat *reliability* dan keseriusan yang tinggi.” Menurut Fahmi (2013:19) adapun keuntungan *Underwriter* adalah dalam bentuk *fee* yang semua itu telah terjelaskan dalam kontrak awal. Biasanya untuk menyatakan sebuah perusahaan layak atau tidak untuk dijamin akan diputuskan dengan sangat hati-hati dan penuh perhitungan karena ini akan berdampak jauh ke depannya baik dari segi *financial* dan *non financial*. Bagi perusahaan *Underwriter* mereka telah menempatkan beberapa pakar *investment analysis* agar rekomendasi yang diberikan mampu menyatakan *feasible* atau *infeasible* emiten yang bersangkutan. *Investment analysis* bisa berasal dari perusahaan *Underwriter* yang bersangkutan dan kadangkala ditambah dengan tenaga konsultan yang juga memiliki reputasi baik.

Menurut Sinaga (2014:15) dalam pasar finansial, *initial public offering* (penawaran umum perdana) adalah penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data Penelitian**

##### **1. Jenis data**

Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau bilangan. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika. Data kuantitatif berfungsi untuk mengetahui jumlah atau besaran dari sebuah objek yang akan diteliti.

##### **2. Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Sujarweni (2015:156) data sekunder adalah data yang bersumber dari perusahaan, bahan – bahan dokumentasi serta artikel – artikel yang dibuat oleh pihak ketiga dan mempunyai relevansi dengan penelitian ini. Data sekunder dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* selama periode 2019 – 2021 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **B. Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini dilakukan dengan teknik sebagai berikut:

1. Studi pustaka, yaitu dilakukan dengan cara membaca buku-buku atau jurnal di dalam perpustakaan dimana terdapat referensi-referensi yang berhubungan dengan penelitian.
2. Dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen tentang data keuangan pada perusahaan yang melakukan

*initial public offering* periode 2019-2021 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

### **C. Teknik Analisis Data**

Menurut Sujarweni (2015:122) Statistik deskriptif untuk menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Statistik deskriptif seperti mean, median, modus, persentil, desil, kuartil, dalam bentuk analisis angka maupun gambar atau diagram.

## **IV. DISCUSSION**

Dari hasil perhitungan uji secara parsial (*t test*) variabel Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* diperoleh nilai  $t_{hitung} = -5,082$ , jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-5,082 < 1,99167$  dengan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh tetapi signifikan terhadap *Underpricing*. Menurut Sinaga (2014:48) penjaminan emisi efek (*Underwriter*) 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, Menurut Manurung (2013:18) *Underpricing* adalah keadaan ketika harga *Initial Public Offering* saham lebih rendah dari harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti terdahulu I Putu Eddy Pratama & Luh Komang Sudjani (2017) yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Nurfauziah & Ratna Sari Endang Safitri (2013), Paschalia Irine (2015) dan Gwenyth & Panjaitan (2017) yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

## V. KESIMPULAN

1. Berkaitan dengan variabel Underpricing *harus* memperhatikan faktor yang mempengaruhi penyebab Underpricing seperti Reputasi Auditor, persentase penawaran saham, earning per share, jenis industri dan lain sebagainya agar mengurangi kerugian investor maupun perusahaan, Oleh karena itu perusahaan dapat mencegah kerugian dengan melihat underwriter yang terdaftar dalam 20 besar perusahaan efek atau broker dengan nilai transaksi terbesar dan nilai perdagangan teraktif
2. Berkaitan dengan variabel bahwa Reputasi Underwriter terhadap Underpricing bagi perusahaan yang melakukan kegiatan IPO dimasa yang akan datang untuk mempertimbangkan Reputasi Underwriter sebagai salah satu faktor yang menentukan Underpricing ketika IPO, Dengan begitu perusahaan dapat memilih Underwriter yang termasuk dalam 20 besar perusahaan efek atau broker dengan nilai transaksi terbesar dan nilai perdagangan teraktif. Perusahaan *harus* memperhatikan penggunaan Auditor yang tepat bagi perusahaan dalam melakukan pekerjaan audit sehingga Auditor dapat mengeluarkan laporan hasil audit yang tepat waktu dan sesuai dengan *prosedur dan standar auditing yang ditetapkan Institut Akuntan Publik Indonesia*.
3. Berkaitan dengan Underpricing perusahaan perlu untuk memperhatikan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang perusahaan karena semakin tinggi Financial Leverage maka semakin tinggi ketidakpastian initial public offering sehingga dapat menyebabkan semakin tinggi pula Underpricing.

## REFERENCES

- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2010. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M. Fakhrudin. 2015. **Pasar Modal Indonesia**. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Davies, K. 2005. **Human Behavior at work Organizational Behavior**, New Delhi: McGraw Hill Publishing company.
- Fahmi, Irham. 2013. **Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas dalam Bermain Saham dan Obligasi**. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**. Cetakan IV, Semarang: Penerbit BP-Universitas Diponegoro.

- Hadi, Nor. 2013. **Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal**. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Herlianto, Didit. 2013. **Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong**. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Hery. 2015. **Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan**. Yogyakarta: Tri Admojo CAPS.
- Irine, Paschalia. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Program Studi Magister**. Universitas Tanjungpura.
- Jeanne, Maria dan Chermian Eforis. 2016. Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Dan Persentase Penawaran Saham Kepada Publik Terhadap *Underpricing* (Studi pada Perusahaan yang Go Public pada Tahun 2010 – 2014 dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). **Jurnal Universitas Multimedia Nusantara**. Vol. 8 No. 1.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. **Tesis Universitas Udayana Denpasar**
- Manurung, Adler Haymans. 2013. **Initial Pulic Offering (IPO)**. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Murtini, Umi, 2015, Pengaruh Reputasi *Underwriter*, size dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO. **JRAK**, vol 11, no 2, pp 137-146.
- Nasution, Rahma Yani. (2017). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Profitabilitas, Financial Leverage dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2015. **Skripsi Universitas Sumatera Utara**.
- O'Rourke James S. 2007. **The Business Communication Casebook. A Notre Dame Collection**. 2nd Edition. Cengage Learning.
- Panjaitan, Yunia & Devina Gwenyth, 2017. Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Jenis Industri Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di BEI. **Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis**, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.