

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, sudah tentu membutuhkan dana (modal) yang tidak sedikit. Untuk itu perusahaan dapat menjual surat berharga (sekuritas) perusahaan di pasar modal. Surat berharga dapat berupa saham, obligasi atau surat berharga lainnya. Surat berharga perusahaan yang berupa saham baru diperdagangkan di pasar primer (*primary market*). Saham tersebut dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public Offering* atau *IPO*) atau tambahan saham baru jika perusahaan sudah go public (*Seasoned New Issued*). Selanjutnya, saham yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*Secondary Market*). Perusahaan yang belum *go public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil saham yang dimiliki oleh investor.

Kebutuhan modal tambahan akan sangat dirasakan apabila perusahaan ingin berkembang. Pada saat ini, perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan cara hutang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru. Jika saham akan dijual untuk menambah modal, saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara yaitu dijual kepada pemegang saham yang sudah ada, dijual kepada karyawan melalui ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*),

menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (*dividen reinvestment plan*), dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*privat placement*) dan ditawarkan kepada publik (Hartono, 2000).¹

Keputusan untuk *go public* atau tetap menjadi perusahaan privat merupakan keputusan yang harus dipikirkan masak-masak. Jika perusahaan memutuskan untuk *go public* dan melemparkan saham perdananya ke publik, isu utama yang muncul adalah tipe saham apa yang akan di lempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk selebar sahamnya dan kapan waktunya yang paling tepat (Hartono, 2000)². Pada umumnya perusahaan menyerahkan permasalahan yang berhubungan dengan IPO ke banker investasi (*underwriter*) yang memiliki keahlian dalam melakukan penjualan sekuritas. Banker investasi merupakan perantara antara perusahaan yang menjual saham dengan investor. Sebagai perantara, banker investasi selain berfungsi sebagai pemberi saran (*advisory function*), juga berfungsi sebagai pembeli saham (*underwriting function*) dan sebagai pemasar saham ke investor (*marketing function*). Banker investasi akan menyediakan saran-saran yang penting yang dibutuhkan selama proses rencana pelemparan sekuritas ke publik. Saran-saran yang diberikan dapat berupa tipe sekuritas apa saja yang akan dijual, harga dari sekuritas saat pelemparannya.

¹ Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. p.14

² Hartono. *loc. cit*

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu masalah yang relevan untuk dikaji lebih mendalam, karena pada umumnya IPO memberikan abnormal return yang positif bagi para investor segera setelah saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar primer. Hal ini dapat terjadi dikarenakan harga saham IPO relatif lebih murah dibandingkan harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder sehingga para investor akan memperoleh keuntungan yang relatif besar. Harga saham pada saat penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan yang menjual sahamnya (emiten) dengan *underwriter*. *Underwriter* dalam hal ini memiliki pengalaman dalam hal penerbitan saham dan di dalam pasar modal.

Selain itu *underwriter* juga memiliki informasi lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham emiten. Oleh karena itu *underwriter* akan menggunakan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan emiten yaitu dengan memperkecil rasio keharusan membeli saham yang tidak terjual, sehingga emiten menerima harga yang murah bagi penawaran saham perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpricing*, yaitu penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder.

Setiap perusahaan yang melakukan IPO harus membuat prospektus. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek yang ditawarkan. Penyusunan prospektus harus mengacu kepada hal-hal berikut: prospektus

harus memuat semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dari emiten, penjamin pelaksana emisi, lembaga penunjang serta profesi penunjang pasar modal bertanggung jawab untuk menentukan dan mengungkapkan fakta secara jelas dan mudah dibaca.

Emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena perusahaan menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Bila harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder, maka akan terjadi *underpricing*. Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sedangkan bila terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *Initial Return (IR)*. *Initial Return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat IPO dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor.

Dalam menciptakan harga saham yang wajar, maka perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return*. Kegunaan dalam mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* adalah agar perusahaan yang akan *go public* dapat mengantisipasi terhadap kerugian.

Penelitian ini mencoba mencari faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Initial Return*, karena penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten karena perbedaan hasil yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, penulis tertarik untuk meneliti tentang analisis ukuran perusahaan, umur perusahaan dan ukuran penawaran terhadap *Initial Return* dalam *Initial Public Offering* di Indonesia pada perusahaan-perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengambil periode penelitian dari tahun 2009 sampai 2013.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, maka rumusan masalah yang timbul adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *initial return* di Indonesia periode 2009- 2013?
2. Apakah umur perusahaan mempengaruhi *initial return* di Indonesia periode 2009-2013?
3. Apakah ukuran penawaran mempengaruhi *initial return* di Indonesia periode 2009-2013?
4. Apakah ukuran perusahaan, umur perusahaan, ukuran penawaran secara bersama-sama mempengaruhi *initial return* di Indonesia periode 2009-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *initial return* di Indonesia periode 2009-2013.
2. Mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *initial return* di Indonesia periode 2009-2013.
3. Mengetahui pengaruh ukuran penawaran terhadap *initial return* di Indonesia periode 2009-2013.
4. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, ukuran penawaran secara bersama-sama terhadap *initial return* di Indonesia periode 2009-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor/calon investor

Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan informasi mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *initial return* yang diterima, sehingga dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi emiten/calon emiten

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam melakukan penawaran perdana untuk memperoleh dana yang maksimal.

3. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada pasar modal Indonesia (BAPEPAM, Bursa Efek Indonesia, calon emiten dan posisi lain yang terkait) dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

4. Bagi praktisi/akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi pihak-pihak yang ingin mendalami pasar modal Indonesia dan dapat dijadikan bahan masukan untuk kepentingan selanjutnya agar dapat lebih memahami kebutuhan dunia usaha serta menjawab tantangan globalisasi.