

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada masa globalisasi seperti sekarang ini, persaingan antar pebisnis menjadi semakin ketat. Banyak perusahaan-perusahaan yang menjadi *collapse* karena tidak mampu bersaing. Untuk bisa *survive*, sebagian perusahaan berusaha melakukan perluasan usaha atau ekspansi. Untuk melakukan ekspansi, perusahaan membutuhkan dana yang besar sebagai tambahan modal bagi perusahaannya. Tambahan modal yang diperlukan untuk melakukan ekspansi dapat diperoleh dari pihak lain diantaranya dengan cara berhutang atau dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru.

Salah satu cara manajemen untuk mendapatkan tambahan modal dari penerbitan saham baru adalah dengan melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum di pasar modal, yang disebut *go public*. Perusahaan yang telah *go public*, kedudukan hukumnya telah berubah dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka (*public company*). Jadi setelah perusahaan *go public*, kepemilikan saham perusahaan tidak hanya dimiliki oleh pemegang saham lama (*founder*) tetapi juga masyarakat (*public*). Perusahaan penerbit saham disebut emiten sedangkan pihak yang membeli saham tersebut disebut investor.

Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka

penawaran umum penjualan saham perdana disebut dengan IPO (*initial public offering*). Harga saham yang dijual di pasar perdana ditetapkan berdasarkan antara emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*), sebenarnya masing-masing dari mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi dengan harapan dapat segera merealisasikan rencana proyeknya. Dilain pihak, *underwriter* sebagai penjamin berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya.

Sedangkan di pasar sekunder (*secondary market*), dimana saham diperjual belikan di bursa, harga ditentukan melalui mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Apabila penentuan harga saham primer lebih rendah daripada harga yang terjadi di pasar sekunder, bagi pihak emiten kondisi inilah yang dinamakan *underpricing*. Bagi pihak investor selisih harga saham primer dan harga yang terjadi di pasar sekunder tersebut merupakan suatu *return*.

Penyebab terjadinya *underpricing* adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara emiten dengan *underwriter*, maupun antar investor, sebagai penjamin emisi, *underwriter* lebih cenderung berhubungan dengan pasar daripada emiten. Jadi pihak *underwriter* dimungkinkan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak emiten. Dengan menggunakan ketidaktahuan emiten, *underwriter* memanfaatkannya dengan memperkecil resiko. Kelompok investor yang memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan emiten

akan membeli saham IPO jika memberikan *return* sedangkan investor yang kurang memiliki informasi akan membeli saham secara sembarangan baik saham yang *underpricing* maupun *overpricing* akibatnya investor yang kurang memiliki informasi cenderung mengalami kerugian. Jadi untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka perusahaan yang akan *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi tentang perusahaannya.

Studi tentang *underpricing* dan harga pasar saham dihubungkan dengan informasi pada prospektus merupakan hal yang menarik bagi para peneliti keuangan untuk mengevaluasi secara empiris perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal.

Menurut Daljono (2000), kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya kondisi tersebut menjadi hal yang menguntungkan bagi investor, karena mereka akan menerima *return* awal. Sedangkan apabila terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan terjadinya transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor yaitu berupa *capital gain*.

Penulis menggunakan *initial return* setelah IPO karena terdapat alasan yang menarik dalam penelitian kerja dari IPO. Menurut Wahyudi (2004), penawaran umum perdana masih merupakan fenomena jangka pendek. *Initial return* yang tinggi yang tercipta dalam jangka pendek semakin lama semakin berkurang.

Nasirwan (2000) menyatakan bahwa saham perusahaan yang dikelola oleh penjamin emisi bereputasi tinggi tidak akan mengalami penurunan yang relatif tajam pada kinerja perusahaan jangka panjang. Hasil ini dapat menjadi pertimbangan oleh para investor dalam pembuatan keputusan investasi di pasar sekunder. Menurut Khomsiyah (2005), reputasi penjamin emisi saham memiliki hubungan negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Menurut hasil penelitian Ardiansyah (2004), dengan sampel 64 perusahaan yang melakukan IPO di BEJ tahun 1995-2001 melakukan penelitian untuk menguji apakah variabel keuangan : ROA (*rate of return on total assets*), financial leverage, laba per saham (*earning per shared*), *proceeds*, tingkat pertumbuhan laba, *current ratio*, dan ukuran perusahaan, serta pengontrol umur perusahaan, reputasi *underwriter*, kualitas auditor, jenis industri, dan kondisi perekonomian berpengaruh terhadap *initial return* dan *return* 15 hari setelah IPO. Sedangkan variabel *rate of return on total assets* (ROA), *current ratio*, nilai penawaran saham, besaran perusahaan, dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Untuk variabel non keuangan hanya kondisi perekonomian yang berpengaruh

secara signifikan terhadap *initial return* setelah IPO, dimana pengaruhnya berasosiasi positif. Dalam hasil penelitian Trisnawati dalam Nasirwan (2007) menunjukkan bahwa hanya umur perusahaan yang berasosiasi secara statistik signifikan dan positif dengan *initial return*. Menurut Wahyudi (2004), semakin besar perusahaan berarti ketidakpastiannya semakin rendah dan *returnnya* juga semakin relatif rendah dan sebaliknya.

Menurut Rosyati dan Sabeni (2002), laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor atau calon investor untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Laporan keuangan yang telah di audit dengan baik akan mengurangi ketidakpastian dimasa yang akan datang serta memberikan tingkat kepercayaan yang besar bagi pemakainya. Dengan mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang *go public* terhadap kerugian karena *under estimate* atas nilai pasar sahamnya.

Underpricing merupakan fenomena yang menarik karena dialami oleh sebagian besar pasar modal di dunia karena seringkali pada pasar perdana (IPO) dijumpai fenomena *underpricing*. Peneliti sebelumnya telah mengamati perusahaan-perusahaan yang sudah IPO mengalami *underpriced* maupun *overpriced*. Hasilnya bahwa terdapat lebih banyak perusahaan yang mengalami *underpriced* dibanding dengan yang *overpriced*. Oleh karena itu penulis mengambil fenomena *underpricing* sebagai penelitian. Selain itu, perbedaan-perbedaan hasil penelitian tersebut di atas juga memacu penulis untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi

initial return setelah IPO. Dalam penelitian ini, penulis juga ingin menguji variabel ukuran perusahaan, *return on assets* (ROA), dan pertumbuhan laba dalam hubungannya dengan *initial return* setelah IPO. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan uraian diatas, maka skripsi ini dibuat dengan judul “**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Assets (ROA), dan Pertumbuhan Laba Terhadap Initial Return Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009.**”

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *initial return*?
2. Apakah *return on assets* (ROA) mempengaruhi *initial return*?
3. Apakah pertumbuhan laba mempengaruhi *initial return*?
4. Apakah ukuran perusahaan, *return on assets* (ROA), dan pertumbuhan laba mempengaruhi *initial return*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *initial return*.

2. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *initial return*.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan laba terhadap *initial return*.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, ROA, dan pertumbuhan laba terhadap *initial return*.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dan calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada saham perusahaan-perusahaan yang mengalami *underpricing*, dalam rangka memperoleh dan meningkatkan keuntungan bagi mereka.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran perdana untuk memperoleh dana maksimal.

3. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini, dapat menambah pengetahuan yang lebih mendalam mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *return on assets* (ROA), dan pertumbuhan laba terhadap *initial return* pada saham-saham yang *go public*.

4. Bagi Ilmu Pengetahuan

Dapat memberikan wawasan mengenai ukuran perusahaan, *return on assets (ROA)*, dan pertumbuhan laba terhadap *initial return* serta dapat dijadikan bahan referensi dan tambahan pengetahuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya.