

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan perkembangan perekonomian, banyak perusahaan melakukan usaha untuk meningkatkan kebutuhan dana dengan berbagai macam cara. Salah satunya dengan cara menjual surat berharga di pasar modal. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana kepublik.

Menurut Jogianto (2010) perusahaan yang belum menjadi perusahaan publik dapat meningkatkan kebutuhan dananya dengan menempuh beberapa alternatif. Pertama, menjual saham langsung kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua, menjual kepada karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). Ketiga, menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*). Keempat, menjual langsung kepada pembeli tunggal (misalnya, investor institusional). Kelima, menjual kepada publik lewat pasar saham.

Banyak perusahaan memilih pasar modal sebagai tempat alternatif untuk memperluas usaha atau melakukan ekspansi. Dana yang dibutuhkan untuk melakukan ekspansi tidak sedikit. Oleh karena itu perusahaan menawarkan sahamnya ke publik atau disebut *go public*. Perusahaan yang menjual / menerbitkan saham disebut emiten atau *investee*, sedangkan pembeli saham disebut investor. Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di Pasar Perdana (*Primary Market*) . Kegiatan yang dilakukan dalam rangka

penawaran umum saham perdana disebut IPO (*Initial Public Offering*), selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di Bursa Efek, yang disebut pasar sekunder (*Secondary Market*).

Permasalahan penting yang dihadapkan perusahaan ketika pertama kali melakukan penawaran sahamnya adalah penentuan harga di pasar perdana. Di dalam kegiatan penawaran umum perdana, harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Harga saham yang akan dijual di pasar (*offering price*) ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) dengan penjamin emisi (*underwriter*). Dalam menentukan *offering price*, emiten dan *underwriter* sering kali menghadapi kesulitan untuk menentukan harga wajar. Dalam tipe penjaminan *full commitment*, *underwriter* cenderung menetapkan *offering price* lebih rendah dari yang diharapkan oleh emiten dengan tujuan menekan risiko yang ditanggungnya, bila saham yang ditawarkan pada saat penawaran umum tidak habis terjual. Setelah penawaran umum tersebut selanjutnya harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik-menarik permintaan dan penawaran pasar) yang terjadi di bursa efek.

Perbedaan dua mekanisme penentuan di atas, sering mengakibatkan perbedaan harga saham yang sama antara pasar perdana (pada saat IPO) dan pasar sekunder. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO lebih rendah dibanding dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan *underpricing* sedangkan apabila harga IPO lebih tinggi dibanding dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut *overpricing*. Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau *positif return* bagi investor yaitu

nilai positif yang diperoleh dari penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali di daftarkan di pasar sekunder (Jogianto, 2010).

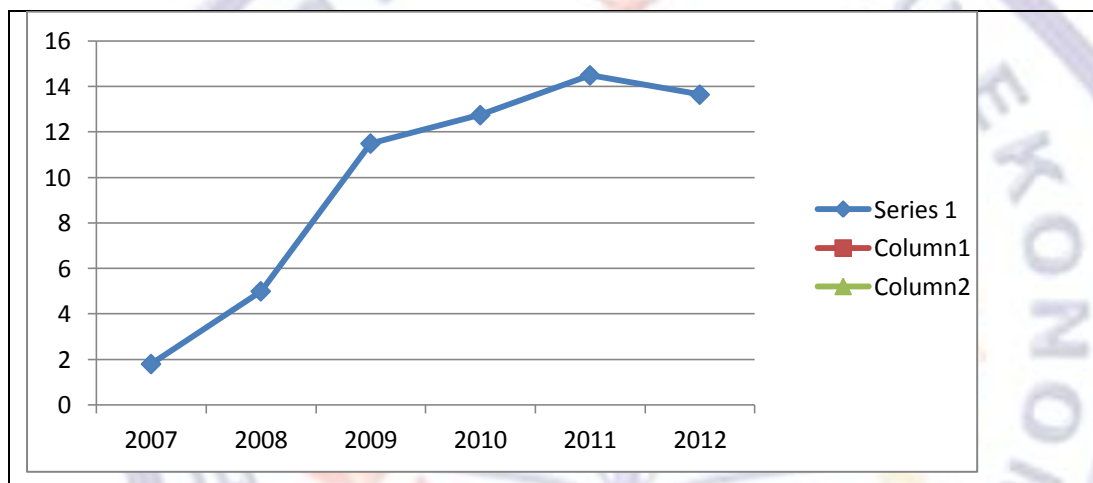
Pihak emiten tentu menerapkan harga jual tinggi, karena dengan harga tinggi penerimaan dari penawaran (*proceeds*) akan tinggi pula, yang berarti tingkat kesejahteraan (*wealth*) mereka juga akan semakin membaik. Di sisi lain, harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, sehingga saham yang ditawarkan akan kurang menarik.

Fenomena *underpricing* yang terjadi di berbagai pasar modal disebabkan oleh adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ini dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Goa et al (2008) menyatakan bahwa, informasi asimetri disebabkan adanya perbedaan gap diantara investor yang memiliki informasi dengan investor yang tidak memiliki informasi, sehingga dibutuhkan informasi yang kredibel, dimana tipe informasi terdiri atas, komposisi perusahaan, reputasi *underwrite*, *source and venture capital*, *Intellectual Capital*, dan *The Management Ability*.

Informasi Asimetri dapat terjadi antara *underwriter* dengan emiten. Informasi Asimetri ini dapat terjadi karena *underwriter* mempunyai informasi yang lebih baik tentang pasar modal dibandingkan emiten. *Underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO rendah yang optimal bagi dirinya, dengan maksud untuk memperkecil risiko dalam keharusan membeli saham yang tidak laku terjual. Emiten akan menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya karena kurangnya informasi yang dimiliki.

Fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal di alami oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dimana PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan

terbesar setelah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, yang bergerak di bidang industri barang konsumsi (*customer good industry*) yang memiliki total aset pada tahun 2010 sebesar Rp. 13.361. 313.000.000, sehingga diharapkan pada saat *Initial Public Offering*, saham yang diperdagangkan tidak mengalami *Underpricing*. Selain itu, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki performa perusahaan yang baik, terbukti dengan terus meningkatnya performa perusahaan selama beberapa tahun yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini.



Gambar 1.1

Tingkat *Return On Assets* (ROA) PT. Salim Ivomas Pratama Tbk

Sumber : www.simp.co.id , diolah

Akan tetapi, faktanya pada saat IPO tanggal 07 Oktober 2010, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengalami *underpricing* dimana harga IPO Rp.5.395,00 sementara harga *closing* Rp.5.950,00. Hal ini menunjukkan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tetap mengalami *underpricing* meskipun memiliki total aset yang besar dan performa yang baik.

Perusahaan dengan skala besar lebih dikenal masyarakat daripada perusahaan dengan skala yang lebih kecil. Karena itu, informasi mengenai perusahaan yang skala besar lebih

banyak beredar daripada perusahaan dengan skala yang kecil. Bila informasi ditangani investor banyak maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan dapat diketahui. Dengan demikian perusahaan yang berskala besar mempunyai tingkat underpricing yang lebih rendah dari perusahaan berskala kecil. (Handayani, 2008).

Return on Asset (ROA) merupakan ukuran profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas operasional perusahaan. ROA menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham-saham di lantai bursa menurut Imam Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002). Perusahaan cenderung melakukan IPO pada saat memiliki kinerja yang sangat baik dan diperkirakan hal itu tidak berlangsung lama. Pelaksanaan IPO pada saat kinerja perusahaan yang sangat baik menimbulkan timbulnya *underpricing*. (Lulus K. & Arif L.S, 2008). Probabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat underpricing.

Gita Gerianta (2008) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, dalam penelitian ini menemukan bahwa variabel reputasi *underwriter* dan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan untuk variabel reputasi auditor, umur perusahaan, persentasi saham yang ditawarkan, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan pemerintahan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Nuraini (2010) mengemukakan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* adalah ukuran perusahaan (*firm size*), sedangkan *return on asset* dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

I Dewa Ayu (2012) berdasarkan data tahun 1997-2010 dengan sampel sebanyak 161 perusahaan, menemukan bahwa variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan tujuan

penggunaan dana untuk investasi secara signifikan berpengaruh pada *underpricing* dengan arah koefisien negatif untuk ketiga variabel. Sedangkan variabel reputasi auditor, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage*, dan jenis industri terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan pada terjadinya *underpricing*.

Dari uraian tersebut penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) ”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah dan fenomena yang terjadi, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah ukuran perusahaan, *return on assets* (ROA) dan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO)?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana secara parsial ?
3. Apakah *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana secara parsial ?
4. Apakah ukuran perusahaan dan *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana secara simultan ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mendapatkan informasi mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan *return on assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui ukuran perusahaan, *return on assets* (ROA) dan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO)
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana secara parsial.
3. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana secara parsial.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan *return on assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana secara simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

- Penelitian ini diharapkan akan menambah pengetahuan dan wawasan tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *return on assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* saham perdana, serta dapat mengaplikasikan teori yang pernah didapatkan selama kuliah.
- Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan pengembangan penelitian lebih lanjut dan juga dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.

1.4.2 Kegunaan Operasional

- Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam pengambilan keputusan investasi pada saat penawaran saham perdana.
- Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menentukan harga yang tepat saat penawaran saham perdana

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian akan dilakukan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2012.

Adapun yang dilakukan peneliti dalam pengambilan data tersebut yaitu dengan mengunjungi situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id sedangkan waktu penelitian ini dimulai dari tanggal disahkannya proposal penelitian hingga selesai.

