

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain. (www.idx.co.id)

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. (www.idx.co.id)

Pada tahun 2013 ini sudah tercatat 482 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik perusahaan pemerintah maupun swasta, dengan jumlah perusahaan yang banyak tersebut tentu persaingan antar perusahaan untuk menarik investor juga sangat sengit. Perusahaan industri manufaktur hingga saat ini yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 131 perusahaan. Untuk menjadi tulang punggung ekonomi, sektor industri harus berkembang secara bertahap sehingga ekspor di Indonesia semakin banyak terdiri dari bahan-bahan yang telah diolah dan barang-barang jadi. (www.idx.co.id)

Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI meliputi sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Terkait dengan ekspor, industri manufaktur berpengaruh cukup besar dalam kinerja makroekonomi di Indonesia, karena selain menjadi motor/ penggerak juga adanya ide pertukaran berbagai teknologi yang baru, sehingga sangat menguntungkan.

Menurut data Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, pertumbuhan industri manufaktur meningkat sebanyak 6,4 persen dan telah berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebanyak 20,8 persen atau Rp1.714 triliun pada tahun 2013. Sementara itu, Menteri Perindustrian MS Hidayat menargetkan industri manufaktur nonmigas nasional bisa tumbuh 9 persen pada kuartal II-2013, sementara target setahun diproyeksikan 7,14 persen hingga 8 persen. Sementara itu, Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang pada triwulan I-2013 tumbuh 8,94 persen dibandingkan periode sama tahun 2012. Sektor-sektor yang tumbuh tinggi di antaranya industri kendaraan bermotor, trailer, dan semi trailer naik 27,7 persen, industri bambu, rotan, dan sejenisnya 23,88 persen, industri logam dasar 12,28 persen, industri pakaian jadi 9,93 persen, serta industri makanan tumbuh 0,30 persen. (<http://www.mmindustri.co.id>)

Industri manufaktur dapat dijadikan indikator yang mencerminkan keadaan erekonomian. Indikator ini akan mempengaruhi pertumbuhan

atau *Gross Domestic Product (GDP)*. Aktivitas manufaktur yang meningkat menunjukkan naiknya permintaan, yang pada akhirnya akan lebih menggerakkan roda perekonomian. Selain itu, industri manufaktur di Indonesia memiliki peranan yang cukup penting dalam perkembangan perekonomian di Indonesia. Diantaranya adalah, peranannya terhadap devisa negara. Hal ini dapat disumbangkan dari pajak, cukai, retribusi, dan lain sebagainya. Apalagi, produk yang dihasilkan bisa menembus pasar internasional atau ekspor. Industri manufaktur juga berperan sebagai penyedia lapangan kerja bagi masyarakat di Indonesia. Hal ini berdampak pada berkurangnya pengangguran di Indonesia. Tenaga kerja yang dibutuhkan suatu perusahaan pun tentu membutuhkan kualifikasi dan keterampilan tertentu. Hal ini akan mendorong masyarakat untuk mendalami ilmu sesuai kualifikasi yang dibutuhkan perusahaan. Sehingga, industri manufaktur juga dapat berperan dalam peningkatan kualitas Sumber Daya Manusia di Indonesia.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan akan memerlukan kebutuhan dana yang besar untuk pembiayaannya. Kebutuhan pembiayaan tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber, yaitu dengan pendanaan dari pengeluaran surat hutang (obligasi), modal sendiri, hutang dari bank atau dari emisi saham. Perusahaan yang belum menjadi perusahaan publik dapat meningkatkan kebutuhan dana dengan menempuh beberapa alternatif (Jogiyanto, 2003). Pertama, menjual saham langsung kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua, menjual saham kepada karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan (ESOP)*. Ketiga, menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestmen plan*). Keempat, menjual langsung saham kepada pembeli tunggal (misalnya, investor institusional). Kelima, menjual saham kepada publik melalui pasar saham. Menjual saham kepada publik melalui pasar modal ini disebut juga dengan istilah *go public*.

Initial Public Offerings (IPO) adalah suatu peristiwa ketika untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai (publik) di pasar modal. Bagi suatu perusahaan IPO secara finansial merupakan sarana untuk memperoleh modal untuk pengembangan bisnis perusahaan dan sarana lainnya sebagai ukuran bahwa perusahaan tersebut telah menjalankan keterbukaan dalam pengelolaan perusahaan yang dampaknya memperoleh citra perusahaan.

Ketika perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan harus membuat prospektus yang merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) (Husnan, 2001). Informasi prospektus dapat dibagi menjadi dua, yaitu informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca, perhitungan rugi/laba, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, presentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lainnya.

Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (Ardiansyah, 2004). Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut sering terjadi perbedaan harga saham antara di pasar perdana dengan di pasar sekunder. Apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, maka terjadi apa yang disebut dengan *underpricing* (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Sebaliknya, apabila harga saham saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, maka disebut dengan *overpricing*.

Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya bila terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *Initial Return* (return awal). *Initial Return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham 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 (Beatty, 1989 dalam Gerianta, 2002). Artinya, yang seharusnya perusahaan dapat menjual harga saham saat IPO lebih tinggi, tetapi pada kenyataannya perusahaan hanya dapat menjual sahamnya dengan harga yang rendah. Sehingga keuntungan atas penerbitan saham saat IPO yang dilakukan perusahaan tidak maksimum, sebaliknya investor akan mendapatkan keuntungan dari selisih harga saham tersebut (*initial return*).

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2003), *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.

Alasan penggunaan variabel *Return On Assets (ROA)*, pada penelitian ini adalah karena ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. *Return On Assets (ROA)* merupakan suatu teknis analisis rasio yang lazim digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas

perusahaan yang tinggi maka dapat menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik, sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor untuk membuat keputusan investasinya. Hal ini dapat menurunkan tingkat *initial return*. Atau dengan kata lain, ROA memiliki pengaruh negatif terhadap *initial return*. Gerianta (2002) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *initial return* dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andhi Wijayanto (2010) dengan menggunakan 67 perusahaan yang IPO pada tahun 2000-2006 sebagai sampel, dimana hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Return On Assets (ROA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Earning Per Share (EPS) atau laba per saham adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada satu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini digunakan untuk menganalisis risiko dan membandingkan pendapatan per lembar saham perusahaan dengan perusahaan lain (Sulistiyo, 2005).

Alasan penggunaan variabel *Earning Per Share (EPS)*, dalam penelitian ini karena EPS memiliki peran penting bagi investor sebagai suatu pertimbangan untuk memilih saham yang akan dibeli. *Earning Per Share (EPS)* perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya keuntungan yang akan diperoleh investor atas investasinya, sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor dalam membuat keputusan investasinya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah (2004) menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* memiliki pengaruh negatif terhadap *initial return*. Akan tetapi, pernyataan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2004) terhadap 149 perusahaan IPO di BEJ periode 1989-1997 yang menyimpulkan bahwa EPS berhubungan secara positif dan signifikan terhadap harga penawaran saat IPO dan harga pasar saham setelah IPO (*initial return*)

Financial Leverage merupakan suatu rasio kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya. Secara teoritis *financial leverage* menunjukkan risiko suatu saham perusahaan dan faktor ini menunjukkan kondisi *ex-ante uncertainty* Kim et al. (1993) dalam Wijayanto (2010). *Ex-ante uncertainty* berarti menunjukkan adanya risiko ketidakpastian, dalam hal ini berkaitan dengan harga saham.

Alasan penggunaan variabel *Financial Leverage* adalah karena, *Financial Leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya. Artinya, investor akan dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya melalui rasio ini. Oleh karena itu, *Financial Leverage* dapat dijadikan indikator bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aisyah (2009), yang menggunakan 48 perusahaan IPO di BEJ. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *initial return*. Koefisien parameternya menunjukkan arah positif artinya bahwa semakin besar nilai *Financial Leverage* semakin besar *initial return* yang akan diterima investor. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto (2010) menyatakan bahwa *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Proceeds merupakan ukuran penawaran saham perusahaan saat melakukan IPO. Variabel ini diukur dengan nilai penawaran saham perusahaan pada saat melakukan IPO. Melalui IPO tersebut, diharapkan akan berpengaruh dengan membaiknya prospek perusahaan dari hasil ekspansi atau investasi yang dilakukannya.

Alasan penggunaan variabel *Proceeds* adalah karena *Proceeds* merupakan suatu ukuran besarnya penerimaan dari penawaran saham pada saat IPO, sehingga dengan *Proceeds* kita dapat mengetahui besarnya nilai/harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, *Proceeds* dapat menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk menentukan keputusan investasinya. Dengan tingginya tingkat *Proceeds* maka akan berpengaruh

pada tingginya harga saham suatu perusahaan. Saham perusahaan yang tinggi akan menyebabkan rendahnya risiko ketidakpastian investor pada perusahaan tersebut. Dalam Wijayanto (2010), tingginya tingkat *proceeds* akan menurunkan tingkat *initial return*. Artinya, *proceeds* berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Akan tetapi pernyataan ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandradewi (2000), yang menyatakan bahwa *proceeds* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*.

Dari beberapa hasil penelitian di atas, terdapat keanekaragaman dan inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage*, dan *Proceeds* terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan permasalahan tersebut, penulis tertarik untuk mengadakan evaluasi dan modifikasi penelitian dengan mengambil judul : ***“Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Financial Leverage, dan Proceeds terhadap Initial Return pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Initial Public Offerings (IPO) pada tahun 2005-2013”***

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage*, *Proceeds*, dan *Initial Return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2005-2013.
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan dari *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage* dan *Proceeds* secara simultan terhadap *Initial Return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2005-2013.
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan dari *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage* dan *Proceeds* secara

parsial terhadap *Initial Return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2005-2013.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui nilai *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage*, *Proceeds*, dan *Initial Return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2005-2013.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage* dan *Proceeds* secara simultan terhadap *Initial Return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2005-2013.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage* dan *Proceeds* secara parsial terhadap *Initial Return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2005-2013.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penulis melakukan penelitian ini dengan harapan penelitian ini dapat berguna pada :

1.5.1. Aspek Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memberikan informasi untuk mendukung peneliti lain untuk mengkaji yang ada keterkaitannya dengan penelitian ini, serta diharapkan dapat memberikan tambahan referensi untuk penelitian-penelitian berikutnya yang akan melakukan penelitian dalam masalah serupa.

1.5.2. Aspek Praktis

Kegunaan yang ingin dicapai dari aspek praktis sebagai hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage*, dan *Proceeds* terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO dalam membuat keputusan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi variabel-variabel keuangan di dalam laporan keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat menjadi informasi bagi para *stakeholder*.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Untuk lebih mudah dalam memahami materi yang ada dalam skripsi ini, maka sistematika penulisan skripsi disusun sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Pada bab ini akan dibahas mengenai gambaran umum perusahaan, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian

Pada bab ini akan diuraikan tentang teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dan teori penunjang dalam memecahkan masalah yang dicapai.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini memuat penjelasan mengenai jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

Bab IV Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai hasil penelitian dan pembahasan mengenai masalah yang diteliti oleh penulis.

Bab V Kesimpulan Dan Saran

Bab ini memberikan kesimpulan dari hasil pembahasan pada bab IV dan memberikan masukan atau saran yang dapat disampaikan kepada perusahaan mengenai analisis masalah yang diteliti oleh penulis.