

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dewasa ini kondisi pasar modal di Indonesia telah berkembang dengan cukup pesat. Hal ini dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. Dalam rangka mengembangkan usahanya, perusahaan dapat melakukan berbagai cara diantaranya melakukan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi tersebut, perusahaan tentunya membutuhkan dana yang tidak sedikit.

Kebutuhan dana suatu perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Hal ini tentunya mengharuskan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana baru. Kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi dengan melakukan penawaran saham perusahaan pada masyarakat dengan cara menerbitkan saham di pasar modal. Beredarnya saham perusahaan ke tangan *public*, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah berubah dari perusahaan pribadi menjadi perusahaan *public* atau lebih dikenal dengan istilah *go public*.

Menurut Sumantoro (1984), proses *go public* perusahaan terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* diperdagangkan di pasar perdana. Selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di Bursa Efek yang disebut pasar sekunder. Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum saham perdana disebut IPO (*initial public offering*). Di

dalam kegiatan IPO terdapat masalah penentuan harga pasar perdana. Di satu sisi perusahaan yang melakukan IPO ingin mendapatkan pemasukan dana yang semaksimal mungkin dan disisi lain *underwriter* sebagai penjamin dalam pelaksanaan IPO tidak ingin menanggung kerugian yang besar akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan. Dalam penentuan harga saham pada pasar perdana apabila harga IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama yang terjadi di pasar sekunder, maka terjadilah *underpricing*.

Menurut Sumantoro (1984), *underpricing* pada penawaran umum saham perdana merupakan gejala umum di setiap pasar modal. *Underpricing* merupakan fenomena di mana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum.

Menurut Kasmir (2010), laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Umumnya perusahaan yang melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik agar laporan keuangan dapat lebih dipercaya. Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Adanya laporan keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi terjadinya asimetri informasi. Asimetri

informasi terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lainnya. Aktiva merupakan tolok ukur besaran suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya.

Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar dari pada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Aset perusahaan yang besar akan memberikan signal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek.

Menurut Yusuf dan Soraya (2004), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aktiva. Basuki (2006), menjelaskan bahwa ukuran (*size*) perusahaan biasa diukur dengan menggunakan total *asset*, penjualan, atau modal perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan tersebut sedangkan menurut Sulistio (2005), ukuran perusahaan diukur dengan melihat total aset dari laporan keuangan perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO).

Biasanya perusahaan besar memiliki aset yang besar pula nilainya. Rasio ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return of Asset* (ROA) merupakan rasio penting yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. ROA juga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa. Tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan.

Menurut Jogiyanto (1998: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return realisasi* (*realized return*) dan *return ekspektasi* (*expected return*). *Return realisasi* merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return realisasi* ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya.

Fama and French, (1995) dalam Wahyudi (2003) menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan kecil cenderung memiliki tingkat *leverage financial* yang tinggi dan problem *cash flow*, sedangkan perusahaan dengan skala besar akan lebih mampu dalam memenuhi permintaan pasar, mampu beroperasi pada tingkat yang optimal dan pada akhirnya

lebih mampu menghasilkan laba dalam jumlah yang relatif lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil. Perolehan laba emiten yang cukup besar akan memberikan signal yang positif terhadap investor, sehingga akan meningkatkan *return* saham. Ardiningsih & Chariri (2002), menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor yang berakibat positif pada *return* saham perusahaan.

Perusahaan Industri Rokok dipilih dalam penelitian ini, karena Industri Rokok mendapat peluang yang sangat besar untuk terus berkembang. Berdasarkan 5 perusahaan Industri Rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia terdapat 3 perusahaan Rokok yang digunakan dalam penelitian ini, 2 perusahaan tidak digunakan karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditentukan, yakni pada PT. BAT Indonesia Tbk. yang telah delisting tahun 2009 dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. yang baru mempublikasikan data laporan keuangan tahun 2012.

Perusahaan Industri Rokok merupakan perusahaan yang mengeluarkan produk yang cukup kontroversial, yaitu disatu sisi merupakan penyumbang terbesar devisa Negara yang dapat dilihat pada penerimaan cukai tembakau meningkat 29 kali lipat dari Rp 1,7 trilyun menjadi Rp. 49,9 trilyun dari tahun 1990-2008. Ini bukti bahwa kenaikan tingkat cukai tembakau yang dilakukan pemerintah efektif untuk meningkatkan penerimaan Negara namun pada kenyataannya Rokok merupakan produk yang kurang baik bagi kesehatan.

Tidak hanya itu dengan adanya regulasi tentang Rokok yang dimulai dengan PP Nomor 109 tentang pengamanan bahan yang mengandung Zat Adiktif berupa produk tembakau bagi kesehatan yang dikeluarkan pemerintah tahun 2012 kemarin yang mengacu pada *Framework Convention on Tobacco Control (FCTC)* yang dicanangkan Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) 2003 kemarin. Inilah salah satu faktor utama yang memukul Industri Rokok kretek baik yang besar maupun kecil menengah untuk berhenti melanjutkan produksinya. Hal ini akan berdampak pada penjualan dan laba perusahaan, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan dengan harga saham dan *return* saham sebagai indikatornya. Hal ini dapat dibuktikan dengan adanya fluktuasi variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan *return* saham yang diakibatkan regulasi.

Selain itu, dampak dari regulasi tersebut dibuktikan dengan menurunnya penjualan dan omzet dari perusahaan Rokok. Hal tersebut dapat dilihat dari banyaknya karyawan yang diberhentikan oleh perusahaan Rokok. PT. Gudang Garam Tbk. pada bulan oktober 2014 telah memecat lebih dari 2.000 karyawannya dan PT. Bentoel juga memecat lebih dari 1.000 karyawan (tempo.co.id,).

Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Widjaja (2008), yang berjudul Pengaruh *Curent Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. Menunjukkan bahwa rasio

lancar tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan koefisien negatif, selain itu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Disamping itu Ma'wa (2009), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Arus Kas operasi dan Ukuran perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan yang masuk dalam Daftar Jakarta Islamic Index Periode 2005-2007. Menunjukkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, ROA menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, untuk arus kas operasi menunjukkan pengaruh dengan arah negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan (*total asset*) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Disamping itu Sukartha (2014), dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih *Return* Saham Perusahaan LQ-45". Menemukan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan pada *return* saham, sedangkan laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada *return* saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Musmini (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham. Adapun perbedaan dari penelitian tersebut yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi sederhana sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda data panel.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan formulasikan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Industri Rokok Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2014.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti mencoba mengidentifikasi masalah yakni:

1. Adanya Regulasi tentang Rokok yang secara langsung akan mempengaruhi penjualan.
2. Penurunan omzet perusahaan rokok berakibat pada dipecatnya ribuan karyawan pada PT. Gudang Garam Tbk. dan PT. Bentoel Tbk.
3. Adanya perbedaan yang ditemukan oleh beberapa penelitian terdahulu terkait variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014?

2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014?
3. Apakah ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok periode 2000-2014?
4. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok periode 2000-2014?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan peneliti ini adalah:

1. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014.
2. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014.
3. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014.

4. Untuk menguji dan mengetahui Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan Industri Rokok periode 2000-2014.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan dalam penelitian ini, maka hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan tambahan pengetahuan dan sumbangan yang positif terhadap ilmu pengetahuan serta sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan meneliti lebih lanjut mengenai *Signal Theory* khususnya topik pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Retrun* Saham.

2. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah memberikan kontribusi bagi Perusahaan Industri Rokok Indonesia sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentu kebijakan. Serta memberikan kontribusi bagi investor dalam berinvestasi dengan melihat ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan *return* saham sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan Industri Rokok Indonesia.