

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Sejarah pasar modal Indonesia sudah dimulai sejak pemerintahan kolonial Belanda. Berawal dari ide untuk mendapatkan dana dalam rangka membiayai pembangunan perekonomian, khususnya berkaitan dengan pembangunan perkebunan besar-besaran di Indonesia yang dilakukan oleh pemerintah kolonial Belanda.

Pasar modal pada saat itu dikenal sebagai bursa efek Batavia atau dalam istilah Belanda disebut dengan *Vereniging Voor De Effeectenhandel*. Efek yang dijualbelikan merupakan saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Belanda, dan sertifikat-sertifikat saham perusahaan Belanda. Perkembangan bursa yang pesat menarik perhatian pemerintah Hindia Belanda untuk mendirikan bursa efek Surabaya. Pada tahun 1925 berdirilah bursa efek Surabaya. Tidak lama kemudian juga didirikan bursa efek Semarang, namun sangat disayangkan bursa efek Semarang ini tidak lama beroperasi. Seiring datangnya bala tentara Jepang di Batavia pada tahun 1951, kegiatan bursa saham untuk sementara dihentikan, hal ini dikarenakan kondisi keamanan pada saat itu sangat tidak aman (kacau) akibat

Pada tahun 1977, bursa saham dibuka kembali dan ditanggapi oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), intuisi ini dibawah departemen keuangan. Sejak dibukanya kembali, pasar modal mengalami perkembangan yang pesat. Perkembangan itu dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di BEJ dengan nilai transaksi yang semakin meningkat setiap tahunnya. Perkembangan ini tidak terlepas dari peran pemerintah yang mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang mampu mendorong pertumbuhan pasar modal. Kebijakan tersebut di antaranya : Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket September 1977. Paket-paket tersebut telah menempatkan posisi pasar modal Indonesia sejajar dengan perbankan sebagai sumber dana bagi perusahaan, yaitu melalui penawaran saham perdana (IPO) di pasar modal. Berbeda dengan dana yang diperoleh dari bank sebagai pinjaman yang harus dikembalikan, kecuali perusahaan melakukan pembelian kembali (*repurchase*) atas saham-saham perusahaan yang beredar.

Menurut Edi dan Masri (2001), perusahaan yang melakukan *Initial Public Oferring* (IPO) secara otomatis perusahaan tersebut sudah *go public* di pasar modal. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan IPO. Alasan tersebut di antaranya :

1. Sebagai upaya untuk perluasan usaha tanpa harus menambah hutang baru.
2. Perusahaan ingin mengganti sebagian hutangnya dengan ekuitas yang

3. Sebagai upaya *divestment* atau pengalihan pemegang saham.

Harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor penting yang menentukan berapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan. Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga per lembar saham. Jika harga tinggi, maka jumlah dana yang akan diterima oleh emiten juga tinggi. Hal ini mengakibatkan emiten selalu menginginkan harga yang lebih tinggi agar dapat memperoleh dana yang lebih banyak, akan tetapi disisi lain investor sebagai pembeli menginginkan harga perdana yang rendah sehingga nantinya para investor memperoleh keuntungan (*capital gain*) di pasar sekunder pada saat menjual kembali saham tersebut kepada investor lain.

Fenomena yang sangat menarik untuk dikaji lebih lanjut adalah bagaimana terjadinya jika harga dari saham tersebut apabila selanjutnya investor pertama kali menjualnya kembali di pasar sekunder, serta apa yang menyebabkannya. Dalam hal ini Edi dan Masri berpendapat, ada tiga kemungkinan yang bisa terjadi, Yaitu:

1. Harga di pasar sekunder lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar perdana (terjadi *overpricing*) dalam hal ini para investor mengalami kerugian.
2. Harga di pasar sekunder sama besarnya dengan harga di pasar perdana (terjadi

3. Harga di pasar sekunder lebih besar dibandingkan dengan harga di pasar perdana (terjadi *underpricing*), dengan kondisi seperti ini para investor mengalami keuntungan.

Indrianto dan Nurhidayati (2000), menyatakan bahwa peristiwa lain yang terjadi di pasar modal adalah terdapatnya asimetri informasi di antara keseluruhan pelaku pasar. Peristiwa tersebut dianggap sebagai salah satu faktor yang menyebabkan terjadinya harga di pasar perdana lebih rendah dari pada harga di pasar sekunder. Hal ini merupakan gejala umum yang terjadi di pasar modal. Bagi emiten, apabila terjadi *underpricing* berarti perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara optimal, hal ini sangat merugikan emiten.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh Edi dan Masri (2001), memberikan bukti yang meyakinkan bahwa IPO secara rata-rata terjadi *underpricing* dan juga *underpricing* merupakan fenomena yang umum terjadi di pasar modal, seperti yang terjadi di pasar modal Amerika Serikat (Ritter, 1991), Australia (Lee et al, 1996), Hongkong (Mc Guinness, 1992), dan Korea (Kim dan Lee, 1993).

Sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor penting yang menentukan seberapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan. Untuk dapat menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu harus dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Hal ini akan menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai sahamnya.

auditor, reputasi *underwriter*, profitabilitas, pengalaman manajemen, ukuran atau besaran perusahaan, umur perusahaan, jenis industri, *leverage* keuangan, kondisi pasar dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang mempengaruhinya hanya akan dibatasi pada faktor-faktor yang dapat dianalisis pada pasar modal Indonesia seperti, *leverage* keuangan, profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*size*), serta jenis industri.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Edi dan Masri (2001). Periode yang dipakai dalam penelitian ini adalah 2000 s/d 2005 dan peneliti mencoba memasukkan variabel baru yaitu *leverage* keuangan (*financial leverage*), yang dirumuskan dengan judul **“Pengaruh *Leverage* Keuangan, Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta”**.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang telah *go public* dan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 s/d 2005, dengan memperhatikan pengaruh dari berbagai variabel independen seperti : *leverage* keuangan, profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan

..... penelitian pada saat melakukan

### C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Apakah variabel *leverage* keuangan, profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*size*), serta jenis industri secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta selama periode pengamatan ?

### D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain sebagai berikut :

Untuk menganalisis apakah variabel *leverage* keuangan, profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (*size*), serta jenis industri secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta selama periode pengamatan.

### E. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang bermanfaat bagi penulis khususnya, pembaca, peneliti selanjutnya, dan investor pada umumnya.

Manfaat penelitian tersebut di antaranya :

1. Bagi penulis, pembaca dan peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan yang lebih mendalam tentang bagaimana