

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang akan *go public* biasanya memulai prosesnya dengan melakukan *initial public offering* (IPO) atau juga yang lebih dikenal sebagai penawaran perdana yang dilakukan di pasar perdana (*primary market*) pada pasar modal melalui perantara penjamin emisi (*underwriter*). Selanjutnya saham tersebut akan diperjual-belikan di pasar modal atau disebut juga pasar sekunder (*secondary market*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*). Sedangkan harga saham di pasar sekunder (*secondary market*) ditentukan oleh mekanisme pasar yakni penawaran dan permintaan.

Keputusan perusahaan untuk menjadi perusahaan publik merupakan suatu keputusan yang harus diperhitungkan dengan matang karena dengan status *go public* maka perusahaan dihadapkan pada beberapa konsekuensi. Konsekuensi yang pertama adalah kewajiban perusahaan untuk menyajikan informasi secara lengkap (*full disclosure*) tentang segala hal yang sekiranya memiliki nilai atau dapat mempengaruhi penilaian calon investor. Hal ini di sisi lain tentu akan menguntungkan bagi pesaing perusahaan. Konsekuensi lain yang tidak kalah pentingnya adalah adanya kemungkinan terjadinya saham yang dihargai terlalu rendah atau lebih rendah dari yang seharusnya (*underpricing*) (Gumanti dalam Ayuningtias dan Purwantini, 2011).

Konsekuensi *underpricing* dalam kaitannya dengan penentuan harga saham adalah isu yang paling rumit bagi perusahaan saat dilakukannya proses *initial public offering* (IPO) pada pasar perdana (*primary market*). Di satu sisi, emiten tidak menginginkan harga saham baru dihargai terlalu rendah karena dana yang dikumpulkan menjadi tidak maksimal. Di sisi lain, para investor menginginkan harga saham yang rendah agar dapat memperoleh keuntungan saat di jual kembali di pasar sekunder (*secondary market*). Pada sisi penjamin emisi (*underwriter*) Harga saham yang dinilai terlampaui tinggi oleh investor akan mengakibatkan saham tidak terjual habis di pasar perdana, sehingga penjamin emisi (*underwriter*) berjenis *full commitment* akan membeli saham yang tidak laku dijual di pasar perdana tersebut (Kristanti, 2012).

Menurut Gumanti (2000) dalam Kristanti (2012) menyatakan bahwa penetapan harga saham perdana adalah yang tidak mudah untuk ditentukan. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Disamping itu, keterbatasan informasi mengenai apa dan siapa perusahaan yang akan *go public* membuat *underwriter* maupun calon investor harus melakukan analisis yang baik sebelum memutuskan untuk membeli atau memesan saham tersebut.

Umumnya *initial public offering* (IPO) baik pada perusahaan swasta maupun perusahaan Negara (BUMN) biasanya mengalami *underpriced* (Ayuningtias dan Purwantini, 2011). Terjadinya *underpriced* ini akan memberikan

return yang positif (*outperformed*) ketika dijual di pasar sekunder dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang seiring dengan bertambahnya informasi yang tersedia tentang perusahaan emiten, maka harga saham terkoreksi mendekati nilai sebenarnya yang lebih rendah dan mengalami penurunan kinerja (*underperformed*) (Karsana, 2009). *Outperformed* menunjukkan bahwa dalam jangka waktu tertentu dilihat dari total *return*, kinerja saham perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total *return* pasar. Sedangkan *Underperformed* merupakan tanda-tanda yang menunjukkan dalam jangka panjang, perusahaan mengalami penurunan kinerja.

Tahun 2001 tercatat ada 31 perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dengan nilai total kapitalisasi sebesar Rp 6.165 miliar, sedangkan di tahun 2002 tercatat ada 22 perusahaan dengan total nilai kapitalisasi sebesar Rp 5.835 miliar. Dari banyaknya IPO yang dilakukan perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia tersebut, menunjukkan bahwa adanya fenomena bahwa setelah IPO, harga saham cenderung mengalami peningkatan (Sulistiawan dan Arni, 2004).

Fenomena *underpricing* saham IPO di pasar perdana menyebabkan banyak investor berminat terhadap saham IPO. Tentu dengan banyaknya permintaan menyebabkan harga saham meningkat dan memberikan keuntungan pada saat dijual di pasar sekunder. Dengan berjalannya waktu dibawah kondisi pasar yang efisien dan dengan bertambahnya informasi mengenai perusahaan emiten, harga saham IPO mengalami koreksi menuju harga sebenarnya yang lebih rendah.

Hasil penelitian di Negara maju seperti di Australia, Switzerland, Inggris dan USA, sebagian besar menunjukkan bahwa kinerja saham dalam jangka pendek, harga saham setelah penawaran perdana memberikan *return* yang positif, sedangkan kinerja jangka panjangnya memberikan kinerja yang negatif (Finn dan Higham, 1998 dalam Karsana, 2009). Hasil penelitian di Negara berkembang seperti di Hongkong, Malaysia, Brasilia, Chili dan Meksiko juga menunjukkan bahwa kinerja jangka pendek harga saham setelah penawaran perdana memberikan *return* yang positif, sementara kinerja jangka panjangnya memberikan kinerja yang negatif (Dawson, 1987 dalam Karsana, 2009). Penelitian Prastiwi dan Kusuma (2001) atas 78 saham yang melakukan penawaran perdana di Indonesia mulai bulan maret 1994 sampai bulan maret 1997 menunjukkan hasil bahwa dalam jangka pendek terdapat *return* yang positif, namun kinerja saham dalam jangka panjang mengalami *underperformed*. Kinerja dalam jangka panjang juga memiliki kinerja yang lebih buruk dari kinerja jangka pendeknya.

Peningkatan harga saham yang terjadi tersebut mengindikasikan saham-saham tersebut mengalami *underpriced* sehingga dalam jangka pendek saham-saham tersebut memberikan keuntungan saat di jual kembali di pasar sekunder. Jika dari hasil penelitian sebelumnya banyak ditemukan bahwa kinerja harga saham jangka pendek memberikan *return* yang positif, maka pertanyaan selanjutnya adalah pada periode kapan kinerja saham dalam jangka pendek memberikan *return* yang maksimal bagi para investor dan dalam jangka panjang mengalami *underperformed*. Oleh karena itu, penelitian ini akan menitik beratkan

pada kinerja saham pada jangka pendek yaitu pada bulan ke-1, bulan ke-2 dan bulan ke-3, sampai dalam jangka panjang yaitu 1 tahun dengan menganalisa kinerja harga saham.

Berkenaan dengan beberapa hasil penelitian di atas, peneliti tertarik untuk meneliti kinerja saham setelah penawaran perdana (IPO) dengan sampel perusahaan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2010. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, peneliti mengangkat judul “ANALISIS KINERJA HARGA SAHAM SETELAH PENAWARAN PERDANA (IPO) PADA BURSA EFEK INDONESIA.

B. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah, maka perlu adanya batasan masalah dalam penelitian ini yaitu antara lain:

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia mulai dari periode 2007 sampai dengan 2010.

C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah dalam jangka pendek saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia mengalami *outperformed* ?

2. Apakah dalam jangka panjang saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia mengalami *underperformed* ?
3. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja jangka pendek dan jangka panjang pada saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis kinerja jangka pendek saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis kinerja jangka panjang saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis perbedaan antara kinerja jangka pendek dan jangka panjang saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Bagi emiten, khususnya yang berkaitan dengan informasi apabila akan melakukan penawaran perdana (IPO) untuk memperoleh harga yang terbaik.
2. Bagi investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya pada pasar modal, maka hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk keputusan investasi.
3. Bagi peneliti yang akan meneliti fenomena IPO, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai referensi penelitian yang berikutnya.