Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi di Indonesia kala ini sudah semakin baik seperti dapat tercemin dalam Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dari data Bank Dunia, tahun 2008 sebesar $510 juta dan tahun 2012 meningkat menjadi sebesar $878 juta. Keadaan ekonomi yang baik ini dapat menimbulkan motivasi-motivasi tersendiri bagi dunia bisnis. Kondisi tersebut menjadikan pelaku bisnis semakin termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Dalam perekonomian yang selalu bertumbuh ini, jika perusahaan tidak dapat meningkatkan kinerja maka akan tersisih dari persaingan pasar yang semakin kompetitif. Kinerja perusahaan yang stagnansi adalah sama halnya dengan perusahaan mengalami kemunduran, hal ini dikarenakan kompetitor semakin bertumbuh sedangkan perusahaan tidak mengalami kemajuan.

Initial Public Offering merupakan sarana yang sangat penting bagi perusahaan untuk dapat memperoleh modal dalam jumlah yang besar. Modal tersebut dapat digunakan dalam usaha memajukan perusahaan misalnya menambah tenaga kerja perusahaan atau membeli mesin, dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Semenjak pasar modal dibuka kembali oleh pemerintah pada tahun 1977, semakin banyak perusahaan yang

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

melakukan *initial public offering* (IPO) guna mendapatkan tambahan dana, terlihat dari data yang tercatat di Badan Pengawas Pasar Modal dan Laporan Keuangan (BAPEPAM-LK) sepanjang 2010 – 2011 terdapat 48 perusahaan yang melakukan IPO.

IPO sendiri adalah penawaran pertama saham suatu perusahaan kepada publik (Gitman, 2012). Tujuan utama perusahaan melakukan IPO adalah seperti yang sudah diuraikan sebelumnya, yaitu untuk mendapatkan modal usaha tambahan. Penjualan saham ke publik dapat digunakan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan, selain itu juga dapat meningkatkan likuiditas perusahaan, terutama bagi pemegang saham, membangun reputasi dan membuat perusahaan semakin mempunyai nilai dimata publik. IPO saham suatu perusahaan kepada investor publik dilakukan melalaui penjamin emisi dan agen penjual. Investor yang berminat dapat memesan saham dengan menghubungi penjamin emisi atau agen penjual kemudian mengikuti prosedut yang ditetapkan. Penjamin emisi dan agen penjual kemudian mengumumkan hasil IPO kepada investor yang telah melakukan pemesanan. Kemudian dilakukan proses penjatahan saham kepada investor yang sudah memesan. Terkait penjatahan saham ini akan terjadi kondisi *undersubscribed* atau *oversubscribed* (BAPEPAM dan JICA, 2003).

IPO saham perusahaan biasanya dihadapkan pada dua hal, yaitu *overpricing* dan *underpricing*. *Underpricing* menunjukan harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibanding harga perdana saham saat melakukan *go public* sehingga menghasilkan *initial return* yang positif. Sedangkan

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

overpricing adalah harga saham pada saat IPO lebih tinggi daripada nilai yang saat perdagangan di pasar sekunder. Pada praktiknya, *underpricing* lebih banyak terjadi daripada *overpricing*. Hal ini dikarenakan perusahaan dan penjamin emisi serta agen penjual ingin agar seluruh saham perdananya terjual. Harga yang lebih murah akan menarik minat investor membeli saham tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, dengan permintaan terhadap saham ini bertambah, maka harga sahamnya juga akan meningkat. Harga saham merupakan salah satu hal yang mempengaruhi kinerja saham perusahaan, oleh karena itu jika harga saham meningkat maka kinerja saham juga meningkat. Allen dan Faulhaber (1989), Grinblatt dan Hwang (1989) serta Welsch (1989) dalam Amin, (2007) menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan *underpricing* sebagai suatu mekanisme untuk menandai kualitas perusahaan. Hal ini berarti saham-saham perdana yang mengalami *underpricing* akan memberikan kinerja lebih baik di masa yang akan datang.

Persentase saham yang ditawarkan menunjukan tingkat ketidakpastian pada saham yang ditawarkan. Nurhidayati dan Indriantoro (1998) dalam Dita (2013) menyatakan persentase kepemilikan saham dapat digunakan sebagai proksi terhadap faktor ketidakpastian yang akan diterima investor. Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pemegang saham lama (emiten) dapat menunjukkan banyaknya aliran informasi privat yang dilepas kepada publik. Semakin banyak persentase saham dimiliki pemegang saham lama (emiten), semakin banyak informasi privat yang dimiliki pemegang

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

saham lama. Pemegang saham lama tidak akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan lain bila investasi di perusahaan lebih baik. Informasi tingkat kepemilikan oleh pemegang saham lama akan digunakan oleh investor sebaga pertanda bahwa prospek perusahaannya baik. Tingkat ketidakpastian yang rendah, meningkatkan minat investor akan saham perusahaan yang kemudian meningkatkan kinerja saham perusahaan.

Umur perusahaan merupakan salah satu faktor yang digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Perusahaan yang beroperasi lebih lama juga mempunyai kemampuan lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru berdiri (Aini, 2013). Informasi ini akan bermanfaat bagi investor dalam mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan (Nurhidayati, 1998 dalam Aini, 2013). Zen dan Herman (2007) menuliskan, secara teoritis perusahaan yang telah lama berdiri akan dipercaya oleh penanam modal (investor) daripada perusahaan yang baru berdiri, karena perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada perusahaan baru berdiri. Menurut Christy *et al.* (1996) dalam Putra, (2011) tingkat kedewasaan suatu perusahaan dapat memperkecil risiko investasi pada penawaran perdana sehingga mengurangi asimetri informasi dan tingkat ketidakpastian di masa mendatang. Tingkat ketidakpastian di masa mendatang ini akan mempengaruhi minat dan keputusan investasi yang diambil investor.

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

Seluruh variabel yang ada dalam penelitian ini dapat dijadikan indikator bagi investor untuk mengetahui kinerja saham di masa yang akan datang. Berangkat dari hal ini, dibuatlah suatu penelitian untuk meneliti pengaruh masing-masing fenomena terhadap kinerja saham perusahaan itu sendiri.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Dita (2013). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Perusahaan yang diteliti adalah yang melakukan IPO tahun 2010-2011, sedangkan pada Dita (2007) meneliti perusahaan yang melakukan *IPO* tahun 2007 - 2011.
2. Perbedaan lainya terdapat di variabel independen, dimana Dita (2013) menggunakan enam variabel independen yaitu *price earning ratio* (PER), reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *book to market ratio* dan persentase saham yang ditawarkan. Penelitian ini hanya mengambil variabel persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan, serta variabel *underpricing* yang didapat dari penelitian Amin (2007). Alasan pengambilan variabel ini adalah karena pada penelitian Dita (2013), variabel persentase saham yang ditawarkan terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen kinerja saham. Pada penelitian Amin (2007) juga hanya *underpricing* yang terbukti memiliki hubungan positif signifikan terhadap kinerja saham pasca *IPO*. Untuk variabel umur perusahaan, dipilih atas dasar pertimbangan pribadi

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

penulis dimana pengalaman pribadi penulis saat membuat keputusan investasi dipengaruhi oleh umur perusahaan.

Dari latar belakang masalah yang sudah diuraikan, maka penelitian ini dibuat dengan judul "PENGARUH *UNDERPRICING*, PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA SAHAM PASCA *INITIAL PUBLIC OFFERING*: STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *IPO* DI INDONESIA TAHUN 2010-2011".

1.2. Batasan Masalah

Suatu penelitian perlu menentukan beberapa batasan yang akan digunakan sebagai acuan agar penelitian dapat lebih terarah. Batasan masalah dari penelitian ini antara lain:

1. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *IPO* di BEI antara tahun 2010-2011.
2. Variabel dependen kinerja saham diukur dengan metode *buy and hold abnormal return* (BHAR) yang didapat dari harga saham perusahaan, dividen kumulatif saham serta *benchmark* IHSG.
3. Variabel independen *underpricing* diukur dengan *initial return*, yaitu *return* awal yang diterima oleh investor yang merupakan selisih antara harga penutupan saham (*closing price*) pada hari pertama perdagangan di bursa dengan harga di pasar perdana dibagi dengan harga perdana.

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

4. Variabel independen persentase saham yang ditawarkan didapat dengan membagi total penawaran saham ke publik dengan total saham beredar.
5. Variabel independen umur perusahaan didapat dengan melogaritma selisih antara tahun perusahaan melakukan *IPO* dengan tahun pendirian perusahaan.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *underpricing* berpengaruh positif terhadap kinerja saham pasca *initial public offering*?
2. Apakah persentase saham yang ditawarkan berpengaruh negatif terhadap kinerja saham pasca *initial public offering*?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja saham pasca *initial public offering*?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang dibuat maka penelitian ini memiliki tujuan:

1. Mendapatkan bukti empiris *underpricing* berpengaruh positif terhadap kinerja saham pasca *IPO*.
2. Mendapatkan bukti empiris persentase saham yang ditawarkan berpengaruh negatif terhadap kinerja saham pasca *IPO*.

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

3. Mendapatkan bukti empiris umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja saham pasca *IPO*.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Bagi investor atau calon investor, dapat menjadi referensi tambahan dalam keputusan investasi terutama terhadap perusahaan yang baru melakukan IPO.
2. Bagi emiten, terutama yang terkait dengan IPO agar dapat menentukan keputusan yang menghasilkan harga saham terbaik.
3. Bagi peneliti, terutama yang tertarik atau menekuni fenomena IPO, dapat menjadi referensi yang dapat berguna bagi penelitian berikutnya.

1.6. Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan pada laporan tugas akhir ini adalah untuk memberikan gambaran secara umum mengenai keseluruhan bab yang dibahas. Adapun sistematika penulisan dalam tugas akhir ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, batasan permasalahan dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini berisi tentang landasan teori yang digunakan sebagai dasar untuk menyelesaikan permasalahan, penelitian-penelitian

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014

terdahulu, hubungan antar variabel, kerangka pemikiran, hipotesis, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tahapan dari rencana kerja untuk menganilisis. Dalam bab ini menggambarkan langkah-langkah kerja dalam menyeleksi dan mendapatkan data-data yang dibutuhkan untuk tahap pengujian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang uraian atas uji hipotesis yang telah dilakukan berserta analisis dan pembahasannya.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini bersis tentang kesimpulan yang merupakan jawaban atas rumusan masalah serta tujuan penelitian yang telah dipaparkan pada Bab I. Bab ini juga berisi tentang saran untuk penelitian selanjutnya.

Pengaruh Underorincing..., Claudia Vanessa Winata, FB UMN, 2014