

**ANALISIS KINERJA SAHAM SETELAH INITIAL PUBLIC OFFERING PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2006-2009**

Galih Fatiha¹, Deannes Isynuwardhana², Se.³

¹Manajemen (Manajemen Bisnis Telekomunikasi & Informatika), Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Anggota bursa efek adalah perusahaan efek (selaku perantara pedagang efek) yang telah memperoleh izin dari Bapepam-LK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa efek sesuai dengan peraturan bursa efek. Jadi, dapat dikatakan bursa efek adalah badan usaha yang didirikan oleh perusahaan-perusahaan efek yang juga berstatus sebagai anggota bursa efek tersebut.

Saat ini, pelaksanaan kegiatan bursa saham di Indonesia sehari-hari dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan hasil penggabungan usaha dari PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan PT. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 2007. Dengan demikian, saat ini di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beralamat di Jakarta.

Tahun 2010 Bursa Efek Indonesia (BEI) memasuki babak baru dalam perjalanannya mewujudkan visi menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia melalui pencapaian-pencapaian melebihi ekspektasi, diantaranya dengan diakuinya BEI sebagai bursa dengan pertumbuhan indeks dan kapitalisasi pasar terbaik di antara bursa-bursa utama di kawasan Asia Pasifik serta diperolehnya penghargaan *Best Stock Exchange in Southeast Asia* dari *Alpha Southeast Asia Magazine* untuk yang kedua kalinya.

1.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan perusahaan tercatat, melalui pemberdayaan anggota bursa, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

Dalam rangka mencapai visi perusahaan serta melaksanakan misi perusahaan, maka pada tahun 2010 disosialisasikan tata nilai perusahaan yang terdiri dari *Teamwork, Integrity, Professionalism* dan *Service Excellence* yang disingkat dengan TIPS.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Bisnis pada mulanya merupakan bisnis perseorangan atau persekutuan yang seiring perkembangannya akan tiba saatnya untuk mengubahnya menjadi perusahaan besar atau perseroan. Pengembangan usaha ini akan berdampak pada kebutuhan dana yang lebih besar. Pada awalnya saham-saham perusahaan hanya dimiliki oleh para pemegang saham yang aktif dalam manajemen perusahaan, karyawan kunci perusahaan dan para investor. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memperoleh dana yaitu dengan menjual sebagian saham perusahaan kepada masyarakat umum yang dapat disebut juga sebagai perusahaan *go public*.

Dalam proses *go public* sebelum saham ditawarkan di pasar sekunder terlebih dahulu ditawarkan di pasar perdana yang biasa disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). IPO merupakan penawaran saham perusahaan untuk pertama kalinya dan dilaksanakan di pasar primer (*primary market*), selanjutnya saham tersebut akan diperjualbelikan di pasar sekunder (*secondary market*). Pelaksanaan IPO harus dilakukan berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang dibuat oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Salah satu syarat yang ditetapkan Bapepam untuk perusahaan yang melakukan IPO adalah ketersediaan prospektus.

Prospektus merupakan dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lain yang berkaitan dengan sekuritas yang dijual (Hartono, 2003). Informasi yang termuat dalam prospektus memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan yang menjadi dasar bagi calon investor dalam pembuatan keputusan investasi.

Prospektus sekurang-kurangnya harus memuat :

1. uraian tentang penawaran umum,
2. tujuan dan penggunaan dana penawaran umum,
3. analisis dan pembahasan mengenai kegiatan dan keuangan,
4. risiko usaha,
5. data keuangan,
6. keterangan dari segi hukum,
7. informasi mengenai pemesanan pembelian efek, dan
8. keterangan tentang anggaran dasar.

Pada saat perusahaan melakukan IPO, investor belum dapat mengetahui banyak informasi mengenai perusahaan, sehingga perusahaan mendapatkan informasi melalui prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut setelah melakukan penawaran perdana. Dari informasi tersebut, investor dapat menganalisis atau melakukan penilaian terhadap perusahaan. Hasil analisis prospektus dapat digunakan oleh investor untuk membuat suatu keputusan dan kesimpulan mengenai

harga saham perdana yang ditawarkan dan keputusan dalam melakukan pembelian saham.

Penetapan harga penawaran (*offering price*) dalam IPO bukanlah hal yang mudah, sebab harga saham dalam pasar perdana menentukan besarnya dana yang bisa diperoleh perusahaan (*issuers*), semakin tinggi harga saham, makin besar pula dana yang dikumpulkan. Di lain pihak, harga yang tinggi dapat mempengaruhi minat investor untuk membeli saham yang ditawarkan.

Pada umumnya perusahaan yang akan *go public* menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*. *Underpricing* merupakan penentuan harga di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder untuk saham yang sama. Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Sebaliknya, bila terjadi *overpricing* investor kehilangan kesempatan untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan di berbagai negara diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek terdapat fenomena *underpricing* yang biasanya akan mengalami kinerja yang *outperformance* dan dalam jangka panjang terdapat penurunan kinerja (*underperformance*).

Suatu saham dikategorikan lebih unggul (*outperformed*) maupun lebih rendah (*underperformed*) dari sisi *return* atau *excess return* karena dipengaruhi oleh kenaikan pasar (*rising market*) atau penurunan pasar (*declining market*). Kinerja saham yang baik tentunya menghasilkan *return* yang positif (*outperformance*) dan kinerja saham yang kurang baik menghasilkan *return* yang negatif (*underperformance*).

Outperformance biasanya terjadi jika harga saham mengalami *underpriced*. Perusahaan yang baik atau bagus dapat memberikan *signal* (tanda) tentang tipe atau kondisi perusahaannya dengan melakukan penetapan IPO yang *underpricing*. Sementara perusahaan yang jelek atau kurang baik tidak mau melakukan *underpricing* karena tidak bisa menutupi kerugian akibat *underpricing* (Sautma Ronni, 2003).

Seperti pada penelitian yang dilakukan Dawson (1987) dan Prastiwi & Kusuma (2001) bahwa terdapat kinerja jangka pendek positif namun kinerja jangka panjang menurun atau negatif. Namun, Suka Cita Pasaribu dan Nurhidayat & Sukarno menganalisis perbedaan kinerja saham jangka panjang dan jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2003-2007 menghasilkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja saham jangka pendek dan kinerja saham jangka panjang.

Ada beberapa penyebab harga saham dalam jangka pendek setelah melakukan IPO mengalami *underpriced*, yaitu :

1. *Underwriters* cenderung menghindari risiko ketidakberhasilan dari penjualan saham perdana.
2. Adanya *bubble condition* pada investor di pasar sekunder karena keberhasilan *underwriters* memasarkan IPO sehingga *oversubscribe*.
3. Adanya informasi yang asimetris, dimana penjamin emisi lebih menguasai informasi pasar daripada perusahaan yang akan IPO.

Sedangkan dalam jangka panjang pada umumnya harga saham mengalami *overpriced* disebabkan oleh :

1. Perubahan *ownership structure* yang potensial dapat meningkatkan *agency cost*.
2. Adanya usaha untuk *window dressing* oleh pihak manajemen.
3. Pada saat IPO kondisi perusahaan umumnya berada pada kondisi yang sangat baik dan tidak mungkin dapat dipertahankan secara terus-menerus.

Penentuan baik tidaknya kinerja saham, baik jangka pendek dan jangka panjang dapat dilihat dari besarnya *return abnormal*. Apabila *return abnormal* < 0 , menunjukkan kinerja yang *underperformed* (kurang baik), sebaliknya apabila *return abnormal* > 0 , menunjukkan kinerja yang *outperformed* (baik).

Sehingga dalam penelitian ini peneliti menggunakan *return* abnormal saham sebagai alat ukur kinerja saham perusahaan yang telah melakukan IPO pada tahun 2006-2009.

Dalam penelitian ini, peneliti lebih memfokuskan penelitian pada kinerja saham untuk periode jangka pendek (3 bulan) apakah mengalami kinerja yang *outperformance* dan kinerja saham jangka panjang (1 tahun) apakah mengalami kinerja yang *underperformance* (Nurhidayat&Sukarno, 2009).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, maka judul penelitian ini adalah, “**Analisis Kinerja Saham Setelah *Initial Public Offering* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009**”.



1.3 Perumusan masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang, yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja saham jangka pendek (3 bulan) pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2006-2009 di Bursa Efek Indonesia?.
2. Bagaimana kinerja saham jangka panjang (1 tahun) pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2006-2009 di Bursa Efek Indonesia?.
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja jangka pendek (3 bulan) dan kinerja jangka panjang (1 tahun)?.

(Akan di jawab jika pada rumusan masalah ke-1 dan ke-2 sama-sama mengalami kinerja *outperformance* atau sama-sama mengalami kinerja *underperformance*).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penulis mengadakan penelitian ini adalah :

1. Mengetahui bagaimana kinerja saham jangka pendek (3 bulan) pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2006-2009 di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui bagaimana kinerja saham jangka panjang (1 tahun) pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2006-2009 di Bursa Efek Indonesia.

3. Mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja jangka pendek (3 bulan) dan kinerja jangka panjang (1 tahun).
(Akan di jawab jika pada rumusan masalah ke-1 dan ke-2 sama-sama mengalami kinerja *outperformance* atau sama-sama mengalami kinerja *underperformance*).

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Dapat memberikan informasi dan wawasan untuk dikaji lebih dalam sebagai tambahan referensi serta sebagai bahan masukan dalam penelitian selanjutnya, khususnya bagi peneliti yang berminat mempelajari masalah yang sama.

1.5.2 Aspek Praktis

Sebagai masukan bagi investor dalam berinvestasi pada saham dan sebagai informasi untuk keputusan investasi.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan umum, ringkas, dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian mengenai objek, latar belakang, rumusan masalah, tujuan, dan kegunaan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini mengemukakan tentang kajian kepustakaan yang terkait dengan topik dan variabel penelitian untuk dijadikan dasar bagi penyusunan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis yang mencakup teori-teori dalam buku teks maupun temuan-temuan terbaru dalam jurnal yang terpercaya sebagai pendukung dalam pemecahan masalah.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan yang telah diolah dan harus diuraikan secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan penafsiran dan pemaknaan peneliti terhadap hasil analisis temuan penelitian dan berisi saran yang merupakan implikasi kesimpulan dan berhubungan dengan masalah dan alternatif pemecahan masalah.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan pembahasan mengenai analisis kinerja saham setelah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) jangka pendek (3 bulan) sebesar 0,0306. Karena $0,0306 > 0$ menunjukkan bahwa pada jangka pendek (3 bulan) kinerja saham mengalami kinerja yang baik (*outperformance*).
2. Rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) jangka panjang (1 tahun) sebesar 0,4587. Karena $0,4587 > 0$ menunjukkan bahwa pada jangka panjang (1 tahun) kinerja saham mengalami kinerja yang baik (*outperformance*).
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham jangka pendek (3 bulan) dan kinerja saham jangka panjang (1 tahun) dimana *return* saham jangka panjang (1 tahun) lebih besar dari *return* saham jangka pendek (3 bulan). Terlihat dari hasil $t_{hitung} = -4,157$ dan $Sig.(2-tailed) = 0,000$. T_{tabel} untuk $df = 58$ dan tingkat kepercayaan 95%

adalah 2.002, sehingga dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,157 > 2,002$ dan $Sig.(2-tailed) = 0.000$, dimana $0,000 < 0,05$ yang berarti hipotesis diterima.

5.2 Saran

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memberikan nilai tambah bagi pihak-pihak sebagai berikut :

1. Investor

Bagi para investor yang berminat untuk berinvestasi pada saham, disarankan :

- a. Menganalisis dan mengamati dengan teliti mengenai perusahaan yang akan menjadi sasaran investasi.
- b. Dalam penelitian ini, disarankan para investor mempertahankan sahamnya hingga jangka panjang (1 tahun) karena terlihat dari *abnormal return* yang meningkat pada jangka panjang (1 tahun).
- c. Menjadikan perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2006-2009 sebagai sasaran investasi karena banyak perusahaan yang memiliki kinerja jangka panjang yang baik walaupun dihadapkan pada krisis ekonomi global.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Menyadari penelitian ini kurang dari sempurna, bagi peneliti selanjutnya disarankan :

- a. Memperpanjang periode pengamatan pada perusahaan yang melakukan IPO karena semakin banyak perusahaan yang dianalisis maka akan semakin baik.
- b. Memperpendek waktu pengamatan kinerja saham jangka pendek secara harian atau mingguan supaya ada perbedaan penelitian pada jangka pendeknya.

DAFTAR PUSTAKA

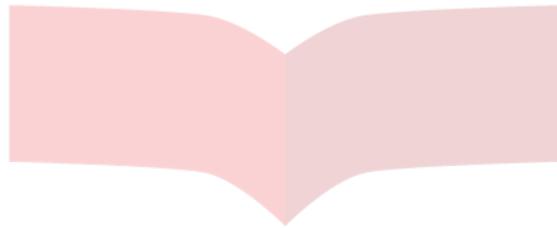
- Arifin, Zaenal (2010). Potret IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* , 14 , 89-100.
- Bhuono, Nugroho Agung (2005). *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Yogyakarta: Andi.
- Dawson, S.M. (1987). Secondary Stock Market Performance of Initial Public Offerings : Hongkong, Singapura, Malaysia. *Journal of Business, Finance, and Accounting*, 14, 65-76.
- Fahmi, Irham & Hadi, Yovi Lavianti (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* , Bandung: Alfabeta Bandung.
- Fabozzi, Frank J. (2007). *Bond Markets, Analysis, and Strategies*, Pearson Prentice Hall.
- Hariyani, Iswi & Serfianto, R. (2010). *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal (Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah)*.
- Harmono (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*.
- Hartono, Jogiyanto (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (5th ed.) 2008, BFE Yogyakarta.
- Nurhidayat & Sukarno (2009). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Jangka Pendek dan Jangka Panjang Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Fokus Manajerial*, 7(2), 179-188.
- Pasaribu, Suka Cita (2009). Analisis Kinerja Saham Setelah Initial Public Offering (Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2007). Skripsi Mahasiswa Institut Manajemen Telkom Bandung: tidak diterbitkan.
- Prastiwi dan Kusuma (2001). Analisis Kinerja Surat Berharga Setelah Penawaran Perdana (IPO) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(2), 177-187.

- Ritter J.R. (1984). The hot issues market of 1980.
- Ritter J.R. (1991). The Long Run Performance of Initial Public Offering. *Journal of Finance*, 3-27.
- Ronni, Sautma B. (2003). Problem Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 5, 181-192.
- Sawidji (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta:PT Elex Media Komutindo
- Sekaran (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Salemba Empat.
- Sugiyono (2006). *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung :Alfabeta.
- Sumantoro (1990). *Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta:Ghalia Indonesia.
- Sunariyah (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (6th ed.)*, STIM YKPN.
- Supardi (2005). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, UII Press.
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta.
- Usman, Husnaini & Purnomo (2006). *Pengantar Statistika*, (2nd ed.).
- Widjaja, Gunawan & Risnamanitis (2009). *Seri Pengetahuan Pasar Modal, Go Public dan Go Private di Indonesia*.
- Widya, Yosef (2009). Analisis Kinerja Saham Emiten dalam Periode Satu Tahun Setelah Penawaran Perdana. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 9(3), 39-56.
- Yip, Yewmun, Su, Yuli, & Ang, Jiun B., (2009). Effects of Underwriters, Venture Capital and Industry on Long-Term Initial Public Offering Performance. *Managerial Finance*, 35(8), 700-715.

www.e-bursa.com diakses pada bulan September 2011.

www.idx.co.id diakses pada bulan September 2011.

www.yahooofinance.com diakses pada bulan September 2011.



96
Telkom
University