

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan dalam upayanya untuk mengembangkan perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik sumber dana yang berasal dari internal maupun dari eksternal perusahaan. Alternatif pendanaan dari pihak internal perusahaan umumnya menggunakan laba ditahan sedangkan alternatif pendanaan dari pihak eksternal perusahaan dapat berupa utang, pembiayaan bentuk lain, penerbitan surat-surat utang, atau pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Adapun pendanaan yang melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan istilah *go public*.

Go public atau penawaran umum merupakan kegiatan emiten untuk menjual sekuritas kepada publik berdasarkan peraturan pelaksanaannya. Saat perusahaan memutuskan untuk *go public* artinya perusahaan tersebut telah menjadi perusahaan terbuka atau perusahaan publik. Penawaran umum saham merupakan salah satu penawaran umum yang dapat dilakukan oleh emiten, adapun langkah utama yang harus dilakukan emiten untuk melakukan penawaran umum saham di pasar modal adalah dengan melakukan penawaran umum perdana (*initial public offering/IPO*), yaitu penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk pertama kalinya kepada masyarakat. Penawaran IPO dilakukan di pasar perdana dengan bantuan *underwriter* untuk membantu emiten dalam menentukan harga.

Pada saat menentukan harga penawaran saham perdana (IPO), terdapat konflik kepentingan antara perusahaan dan *underwriter*. Di satu sisi, perusahaan mengharapkan dana yang terkumpul pada saat IPO optimal untuk memenuhi kebutuhan dananya, akan tetapi di satu sisi *underwriter* cenderung menetapkan harga saham yang rendah dengan tujuan untuk menarik investor agar membeli semua saham IPO yang ditawarkan, sehingga dana yang terkumpul pada saat penawaran perdana (IPO) kurang optimal.

Saat penawaran perdana (IPO) perusahaan juga membagikan prospektus yang berisi informasi perusahaan khususnya prospek perusahaan di masa depan,

Moch. Deden Ilyas Sulaiman, 2016

ANALISIS PERBEDAAN UNDERPRICING PADA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dengan tujuan menarik investor membeli saham IPO perusahaan. Setelah saham IPO perusahaan terjual, saham tersebut kemudian akan diperjualbelikan oleh investor di pasar sekunder (bursa).

Ketika saham IPO mulai diperdagangkan di pasar (bursa), para investor di pasar (bursa) memiliki perilaku yang beragam. Keberagaman tersebut dikontribusikan oleh beberapa aspek, salah satunya adalah tujuan investasi. Investor saham IPO memiliki tujuan atau keinginan untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dengan berinvestasi saham pada saat IPO untuk kemudian menjual sahamnya di pasar sekunder (bursa). Sementara itu, investor saham di pasar sekunder memiliki tujuan untuk berinvestasi dengan membeli saham yang ditawarkan oleh investor saham IPO tersebut karena prospek perusahaan di masa depan akan baik dan diharapkan akan menghasilkan keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, investor saham IPO akan menjual sahamnya secara perlahan dengan harga yang tinggi karena melihat banyaknya permintaan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan, sehingga harga saham yang awalnya ditawarkan pada saat IPO tersebut mengalami kenaikan. Dengan adanya kenaikan harga tersebut menyebabkan harga saham yang ditawarkan pada saat IPO mengalami *underpricing* karena harga penawaran saham perdana (IPO) ke publik murah, sementara harga saham IPO tersebut mengalami kenaikan harga ketika mulai diperjualbelikan di pasar sekunder (bursa). Sehingga dengan membeli saham penawaran perdana (IPO) akan mendapatkan *return* awal (*initial return*) positif yang memberikan keuntungan jangka pendek bagi pemegang saham IPO (investor).

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan dan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Hal menarik yang dapat ditemui dalam industri sektor keuangan karena perusahaan-perusahaan pada sektor keuangan merupakan perusahaan yang banyak menghadapi regulasi yang diterbitkan oleh lembaga yang mengatur sektor keuangan, di Indonesia lembaga yang mengatur adalah Departemen Keuangan dan Bank Indonesia. Menurut Ernyan dan Husnan (2002) dalam jurnalnya yang berjudul *Perbandingan Underpricing Penerbitan Saham Perdana Perusahaan Keuangan dan Non*

Keuangan di pasar Modal Indonesia menyebutkan bahwa “Monitoring tersebut diharapkan dapat memperkecil ketidakpastian perusahaan keuangan dibandingkan dengan perusahaan non keuangan”. Sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sektor keuangan dibanding dengan perusahaan sektor non keuangan karena risiko ketidakpastian seperti kebangkrutan perusahaan akan diminimalkan dengan adanya lembaga yang mengatur sektor keuangan. Sebaliknya, karena adanya risiko ketidakpastian seperti kebangkrutan pada perusahaan sektor non keuangan dan tidak adanya lembaga yang mengatur sektor non keuangan, akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam keputusan investasinya.

Secara umum, yang melatarbelakangi perusahaan khususnya perusahaan sektor keuangan untuk melakukan IPO diantaranya untuk memperkuat struktur pendanaan jangka panjang guna mendukung ekspansi kredit dalam rangka pengembangan usaha, dan untuk pengembangan teknologi informasi melalui pembelian *software* dan *hardware* guna menunjang kegiatan usaha perusahaan. Contoh perusahaan pada sektor keuangan diantaranya Bank Jabar Banten, bahwa dana yang diperoleh dari hasil penjualan saham yang ditawarkan melalui penawaran umum, setelah dikurangi biaya-biaya emisi akan digunakan untuk mendukung ekspansi kredit perseroan termasuk sektor usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) yang meliputi kredit modal kerja, kredit investasi dan kredit konsumsi sebesar 80 persen. Sekira 10 persen untuk perluasan jaringan melalui jaringan melalui pembukaan kantor cabang, kantor kas, *payment point* dan lain sebagainya. Sementara sisanya, sebesar 10 persen, untuk pengembangan teknologi informasi melalui pembelian *software* dan *hardware* guna menunjang kegiatan usaha perseroan (economy.okezone.com). Sementara itu, Bank Sinarmas akan menggunakan dana hasil IPO sebagian akan digunakan untuk memperkuat modal perseroan (bisnis.news.viva.co.id).

Sedangkan bagi perusahaan sektor non keuangan, secara umum dana yang terkumpul hasil IPO akan digunakan untuk membiayai program penanaman dan pembangunan pabrik, biaya perolehan lahan baru, perluasan sewa kantor, serta belanja modal perusahaan seperti pembelian peralatan dan kendaraan. Contohnya PT Siloam International Hospitals (Siloam), dana hasil IPO sekitar 39 persen akan

digunakan untuk pembelian peralatan medis, perluasan rumah sakit dan pembangunan rumah sakit baru untuk periode 2013-2015; sekitar 35 persen untuk pembayaran sebagian utang Siloam dan 26 persen untuk membiayai akuisisi rumah sakit, operator rumah sakit dan perusahaan *healthcare* (*ekbis.sindonews.com*).

Contoh lainnya yaitu PT Golden Energy Mines Tbk yang akan menggunakan dana hasil IPO tersebut akan digunakan untuk pengeluaran modal dan biaya pengembangan sarana dan prasarana batubara untuk mendukung rencana ekspansi anak usaha. Lalu 25 persen akan digunakan untuk modal kerja dan anak perusahaan yang meliputi biaya kontraktor pertambangan, biaya konsumsi BBM, biaya penggantian dan pemeliharaan suku cadang alat berat dan biaya operasi, dan sisanya digunakan dalam 2011 untuk melunasi seluruh atau sebagian utang perusahaan (investasi.kontan.co.id).

Berdasarkan rencana penggunaan dana perusahaan yang diinformasikan melalui prospektus yang dibagikan, akan memberikan masukan bagi calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya pada sektor keuangan atau sektor non keuangan yang akan berdampak kepada perilaku investor baik investor dalam pasar perdana (IPO) maupun pasar sekunder (bursa).

Fenomena yang terjadi pada saham perdana di pasar modal Indonesia yaitu saham perdana yang ditawarkan mengalami *underpricing* yang ditandai dengan adanya kenaikan harga saham pada perdagangan saham di pasar sekunder (bursa). Fenomena tersebut terjadi di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada saham perusahaan sektor keuangan dan sektor non keuangan. Contoh perusahaan sektor keuangan yang mengalami kenaikan harga adalah Saham PT Bank Jabar Banten Tbk (BJBR), PT Bank Sinarmas Tbk (BSIM), dan Bank Natinalnobu. Saham PT Bank Jabar Banten (BJBR) langsung melaju 50% atau naik 300 poin ke Rp900 per saham pada perdagangan perdananya di Bursa Efek Indonesia, Kamis (8/7/2010) (*kabarbisnis.com*). Kenaikan harga tersebut juga dialami oleh saham PT Bank Sinarmas Tbk (BSIM), pada perdagangan perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) hari Senin 13 Desember 2010 langsung melesat ke level Rp180. Harga saham emiten baru di Grup Sinarmas itu naik Rp30 dari harga penawaran umum perdana (*initial public offering/IPO*) sebesar Rp150

Moch. Deden Ilyas Sulaiman, 2016

ANALISIS PERBEDAAN UNDERPRICING PADA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

(*bisnis.news.viva.co.id*). Begitu juga dengan harga saham PT Bank Nationalnobu Tbk yang menguat pada transaksi perdana hari Senin 20 Mei 2013. Harga saham bank dengan kode perdagangan NOBU itu menguat Rp415 atau Rp40 (10,6 persen) pada 15 menit pertama perdagangan (*bisnis.news.viva.co.id*).

Saham IPO yang mengalami *underpricing* juga terjadi pada saham perusahaan sektor non keuangan. Hal tersebut dialami oleh PT Link Net Tbk dan PT Bumi Citra Permai Tbk. Harga saham yang ditawarkan Link Net adalah Rp 1.600 per saham. Namun, pada debut awal dibukanya perdagangan, harganya langsung melonjak menjadi Rp 2.000 per saham (*bisnis.tempo.co.id*). Sama halnya dengan PT Bumi Citra Permai (BCIP), pada awal perdagangan perdananya, PT Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp145 per saham pada awal perdagangan. Padahal harga penawaran adalah sebanyak Rp110 per saham atau hanya meningkat 30,9 persen (*economy.okezone.com*).

Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang *underpricing* dilakukan oleh Duque dan Almeida (2000) di Portugal dalam jurnalnya yang berjudul *Ownership Structure and Initial Public Offering in Small Economies the Case of Portugal*. Penelitian tersebut dilaksanakan dengan metode event study selama 247 hari sejak penawaran IPO dengan menggunakan metode CAR (*Cumulative Abnormal Return*) dan WR (*Wealth Relatives*). Hasil penelitian tersebut ditemukan bahwa saham perusahaan milik negara (BUMN) yang melakukan IPO lebih menguntungkan untuk investasi jangka pendek dibandingkan dengan pada saham perusahaan swasta (BUMS). Selain itu, di Indonesia melalui penelitian oleh Indira Rully Widhawati dan L.Yunia Panjaitan (2013) yang berjudul *Analisis Perbedaan Fenomena Short-Term Underpricing dan Long-Term Underperformance pada Saham Perusahaan BUMN dan BUMS yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2000-2010*, penelitian tersebut menggunakan metode *average first-day return* dari hasil rata-rata *initial return* pada penutupan hari pertama pasar sekunder yang menemukan bukti bahwa saham perusahaan BUMN dan BUMS yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. Begitu juga pada penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Abdurrosyid (2013) yang berjudul *Analisis Faktor-Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Saham Perdana* yang

Moch. Deden Ilyas Sulaiman, 2016

ANALISIS PERBEDAAN UNDERPRICING PADA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

menunjukkan saham perdana sektor properti dan *real estate* mengalami *underpricing*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah lamanya waktu dalam penelitian ini adalah selama 10 hari setelah pembukaan pasar sekunder (bursa). Penelitian ini mengharuskan selama 10 hari penelitian mengalami *underpricing* untuk mengefektifkan hasil penelitian, dan juga agar waktunya tidak terlalu singkat dan tidak terlalu panjang yang dapat membiarkan hasil penelitian pada sektor keuangan dan sektor non keuangan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penyusun tertarik untuk membahas lebih lanjut tentang *underpricing* pada saham perusahaan sektor keuangan dan sektor non keuangan yang melakukan IPO di BEI, sehingga penelitian ini diberi judul:

ANALISIS PERBEDAAN *UNDERPRICING* PADA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* DI BURSA EFEK INDONESIA.

1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Penawaran IPO dilakukan di pasar perdana dengan bantuan *underwriter* untuk membantu emiten dalam menentukan harga. Pada saat menentukan harga penawaran saham perdana (IPO), terdapat konflik kepentingan antara perusahaan dan *underwriter*. Di satu sisi, perusahaan mengharapkan dana yang terkumpul pada saat IPO optimal untuk memenuhi kebutuhan dananya, akan tetapi di satu sisi *underwriter* cenderung menetapkan harga saham yang murah dengan tujuan untuk menarik investor agar membeli semua saham IPO yang ditawarkan.

Saat penawaran perdana (IPO) perusahaan juga membagikan prospektus yang berisi informasi perusahaan khususnya prospek perusahaan di masa depan, dengan tujuan menarik investor membeli saham IPO perusahaan. Setelah saham IPO perusahaan terjual, saham tersebut kemudian akan diperjualbelikan oleh investor di pasar sekunder (bursa).

Ketika saham IPO mulai diperdagangkan di pasar (bursa), para investor di pasar (bursa) memiliki perilaku yang beragam. Keberagaman tersebut

dikontribusikan oleh beberapa aspek, salah satunya adalah tujuan investasi. Investor saham IPO memiliki tujuan atau keinginan untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek berupa *initial return* dengan berinvestasi saham pada saat IPO untuk kemudian menjual sahamnya di pasar sekunder (bursa). Sementara itu, investor saham di pasar sekunder memiliki tujuan untuk berinvestasi dengan membeli saham yang ditawarkan oleh investor saham IPO tersebut karena prospek perusahaan di masa depan akan baik dan diharapkan akan menghasilkan keuntungan jangka pendek berupa *capital gain*. Oleh karena itu, investor saham IPO akan menjual sahamnya secara perlahan dengan harga yang tinggi karena melihat banyaknya permintaan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan, sehingga harga saham yang awalnya ditawarkan pada saat IPO tersebut mengalami kenaikan. Dengan adanya kenaikan harga tersebut menyebabkan harga saham yang ditawarkan pada saat IPO mengalami *underpricing* karena harga penawaran saham perdana (IPO) ke publik murah, sementara harga saham IPO tersebut mengalami kenaikan harga ketika mulai diperjualbelikan di pasar sekunder (bursa). Sehingga dengan membeli saham penawaran perdana (IPO) akan mendapatkan *return* awal (*initial return*) positif yang memberikan keuntungan jangka pendek bagi pemegang saham IPO (investor).

Selain dari tujuan investasi, melalui rencana penggunaan dana perusahaan yang diinformasikan melalui prospektus yang dibagikan dan prospek yang baik di masa depan juga akan memberikan masukan bagi calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya pada sektor keuangan atau sektor non keuangan yang akan berdampak kepada perilaku investor baik investor dalam pasar perdana (IPO) maupun pasar sekunder (bursa).

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, maka perumusan masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana gambaran umum *underpricing* pada saham perusahaan sektor keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Bagaimana gambaran umum *underpricing* pada saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

- 3) Apakah terdapat perbedaan *underpricing* pada saham perusahaan sektor keuangan dan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Penulis menetapkan tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini, antara lain:

- 1) Untuk mengetahui gambaran umum *underpricing* pada saham perusahaan sektor keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui gambaran umum *underpricing* pada saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk mengetahui analisis perbedaan *underpricing* pada saham perusahaan sektor keuangan dan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu:

- 1) Bagi penyusun, untuk membandingkan wacana pengetahuan mengenai analisis perbedaan *underpricing* pada saham perusahaan sektor keuangan dan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Bagi investor, untuk memberikan tambahan informasi mengenai anomali IPO yang mungkin terjadi, agar mampu menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan, sehingga investor tidak keliru dalam mengalokasikan dananya.
- 3) Bagi emiten, untuk menjadi tambahan pertimbangan agar dana yang dibutuhkan oleh emiten dapat terpenuhi melalui IPO.
- 4) Bagi civitas akademik, dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya dan sebagai bahan dalam mengkaji mengenai masalah-masalah yang berkaitan dengan penelitian ini.