

Kajian perilaku harga saham di pasar perdana pengamatan di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1994-1996

Umi Mardiyati, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=75586&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan ditemukan adanya kecenderungan underpricing saham perdana di berbagai bursa efek. Padahal seharusnya harga perdana ditetapkan secara wajar, sehingga tidak merugikan investor dan emiten. Underpricing saham perdana ini tentunya disebabkan berbagai hal. Salah satu teori yang mendasari underpricing adalah risk-averse underwriter.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta, dengan periode pengamatan/penelitian tahun 1994 - 1996. Pemilihan periode pengamatan didasarkan pertimbangan setelah swastanisasi BEJ, dari Januari tahun 1994 sampai dengan Mei 1995 IHSG cenderung bergerak turun (bear market) dan dari Juni 1995 sampai dengan Desember 1996 IHSG cenderung bergerak naik (bull market).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji perilaku harga saham perdana, khususnya perbedaan underpricing-nya, baik antara bear market dengan bull market, antar kelompok industri, antar berbagai kelompok kapitalisasi pasar, antar kelompok offering size, maupun antar kelompok BE/ME.

Sampel dalam penelitian ini sebanyak 85 perusahaan, yaitu perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1994 sebanyak 47 perusahaan, tahun 1995 sebanyak 22 perusahaan dan tahun 1996 sebanyak 16 perusahaan. Dan 85 penawaran perdana itu, 54 termasuk dalam periode bearish, 31 bullish.

Underpricing saham perdana ditentukan oleh besarnya rata-rata initial return (IR) dan rata-rata abnormal return (AR) yang meliputi AR hari ke-1, AR minggu ke-1, AR minggu ke-2, AR minggu ke-3 dan AR minggu ke-4, baik dengan pendekatan market adjusted maupun dengan pendekatan market model.

Pengujian terhadap perbedaan underpricing saham perdana pada bear market dan pada bull market

dilakukan dengan uji z (untuk sampel besar) dan uji t (untuk sampel kecil). Sedangkan pengujian terhadap perbedaan underpricing saham perdana antar industri, antar kelompok kapitalisasi pasar, antar kelompok size, dan antar kelompok BE/ME dilakukan dengan metode statistik parametrik (t-test dan analysis of variance) dan metode statistik non parametrik (Mann-Whitney dan Kruskall Wallis).

Dari analisis yang dilakukan ternyata underpricing saham perdana pada bear market tidak lebih besar dari underpricing saham perdana pada bull market, baik dilihat dari rata-rata IR maupun dilihat dari rata-rata AR (baik pendekatan market adjusted maupun pendekatan market model).

Underpring saham perdana pada berbagai industri juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan, kecuali pada minggu ke-4 setelah saham diperdagangkan di pasar sekunder. Tidak terdapat pola tertentu yang menunjukkan suatu industri tertentu mempunyai rata-rata IR atau rata-rata AR tertinggi (terendah).

Perbedaan underpricing saham perdana antar kelompok kapitalisasi pasar sangat signifikan jika dilihat dari rata-rata IR, tetapi menjadi tidak signifikan jika dilihat dari rata-rata AR. Secara umum rata-rata IR dan rata-rata AR tertinggi terjadi pada kelompok saham yang berkapitalisasi pasar paling besar, tetapi rata-rata IR dan rata-rata AR terendah yang terjadi pada kelompok saham yang berkapitalisasi pasar paling kecil adalah JR, AR hari ke-1 dan AR Minggu ke-1. Dari pengujian yang dilakukan terhadap kelompok saham yang mempunyai kapitalisasi pasar paling besar dengan kelompok saham yang mempunyai kapitalisasi pasar paling kecil mendukung hasil tersebut. Sedangkan antara IR dan kapitalisasi pasar mempunyai hubungan yang positif dan signifikan.

Perbedaan underpricing saham perdana pada berbagai kelompok offering size ternyata juga sangat signifikan jika dilihat dan rata-rata IR. Sedangkan bila dilihat dari rata-rata AR, perbedaan tersebut signifikan setelah 1 minggu dan 2 minggu saham diperdagangkan di pasar sekunder. Hasil tersebut juga didukung oleh pengujian terhadap dua kelompok offering size yang ekstrim, yaitu kelompok offering size terbesar dan kelompok offering size terkecil. Jika dilihat dari koefisien korelasi, maka IR dan offering size mempunyai hubungan yang positif dan signifikan.

Underpricing saham perdana antar kelompok BE/ME ditemukan adanya perbedaan yang signifikan bila dilihat dan rata-rata IR (diuji dengan Kruskal-Wallis). Pengujian terhadap kelompok BE/ME yang ekstrim juga mendukung hasil tersebut (uji Anova dan Kruskal-Wallis). Rata-rata IR dan rata-rata AR tertinggi terjadi pada kelompok BE/ME terkecil, dan terendah terjadi pada kelompok BE/ME paling besar tetapi hanya untuk IR dan AR hari ke-1. Adapun hubungan antara IR dan BE/ME adalah negatif dan signifikan.

Dengan pendekatan market adjusted, pola cumulative average abnormal return pada kedua pasar mempunyai kecenderungan yang berbeda, yaitu pada bear market CAR cenderung stabil dan mulai menunjukkan penurunan setelah minggu ke-25. Sedangkan pada bull market, pada awal perdagangan di pasar sekunder menunjukkan peningkatan dan berlanjut sampai minggu ke-5, kemudian cenderung menurun, dan mulai meningkat lagi pada minggu ke-26. Pola / kecenderungan tersebut terjadi juga jika digunakan pendekatan market model. Dengan demikian speculative-bubble hypothesis terbukti berlaku pada periode bearish, sedangkan pada periode bullish hipotesis tersebut tidak berlaku, namun pembuktian signifikansinya perlu diadakan penelitian lebih lanjut.

