

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Riset mengenai performa jangka pendek dari saham yang baru diterbitkan menunjukkan adanya *short-term excess return* hampir pada semua negara (Ritter, 1991). Negara dengan tingkat *underpricing* yang paling rendah adalah negara yang cenderung memiliki banyak perusahaan besar dengan usia perusahaan yang sudah cukup lama beroperasi (Loughran et al., 1994). Bukti-bukti empirik pada performa jangka panjang dari IPO (*Initial Public Offering*), yang menggunakan data dari berbagai negara di luar negara-negara Asia Tenggara, menunjukkan bahwa *positive initial returns* secara umum akan diikuti dengan adanya *underperformance* dalam jangka panjang.

Perlu diketahui bahwa tidak semua bukti empirik terdapat di semua negara yang ada di kawasan Asia Tenggara. Kim et al. (1995) menemukan adanya *positive long-run returns* pada Korea IPO, yang sebagian besar berasal dari minggu – minggu awal setelah IPO. Dawson (1987) melaporkan adanya *negative long-run performance* pada Hongkong IPO dan Singapore tetapi menemukan sebaliknya pada Malaysia. Cai dan Wei (1997) melaporkan adanya *underperformance* yang sangat signifikan pada sampel mereka, yaitu 180 Jepang IPO periode 1971 – 1992. *Underperformance* yang terburuk ditemukan pada IPO dengan tingkat *underpricing* yang paling tinggi. Wu (1993) menguji baik *short* maupun *long-run performance* pada 70 Malaysia IPO di periode 1974 – 1989. Dengan memperhitungkan *adjusted buy-and-hold* pada tahun ke-1, ke-2, dan ke-3 didapat *returns* yang *positive*, namun hanya signifikan di tahun ke-1 pada tingkat 10%.

Studi ini akan memberikan kontribusi pada studi literatur yang sudah ada dengan memberikan tambahan bukti – bukti mengenai *financial performance* dari Indonesia IPO. Selain itu, akan dilakukan analisa mengenai peran dari *underwriters* pada *market evaluation* dari perusahaan – perusahaan yang *listing* di BEI (Bursa Efek Indonesia). Dalam konteks yang lebih luas, pembuktian yang ada pada studi ini akan lebih menegaskan bahwa adanya peranan pada pemilihan *underwriters* yang berdampak pada *returns* IPO.

## 1.2 Perumusan Masalah

Seperti yang telah dikemukakan pada latar belakang, maka pada banyak negara di dunia terjadi *underpricing* pada saat IPO dan adanya *negative long-term performance* yang cukup signifikan. Oleh karena itu, skripsi ini akan membahas mengenai masalah IPO di Indonesia, yaitu antara lain adalah

1. Apakah terjadi *underpricing*, yaitu *closing price* atau *market value* melebihi *offering price* pada saat IPO.
2. Melihat performa jangka panjang dari *return* saham yang *underpricing* pada saat IPO, yaitu *positive* atau *negative long-term performance*.
3. Dampak dari *underwriters* yang terhadap harga saham dan performa jangka panjangnya.
4. Dampak dari variabel-variabel seperti usia perusahaan, ukuran perusahaan, proporsi pemegang saham, dan rasio *book value* terhadap *market value* terhadap *underpricing* dan performa jangka panjang *return* saham.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang dilakukan mengenai IPO di Indonesia antara lain adalah :

1. Mengetahui apakah terjadi *underpricing* pada saat IPO di Indonesia pada periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2007.
2. Melihat pada tahun mana (*hot periods*) tingkat *underpricing* paling tinggi terjadi.
3. Melihat performa perusahaan selama tiga tahun ke depan, yaitu perusahaan yang melakukan IPO periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2004, dan kemudian melihat apakah terjadi *negative long-term performance* pada perusahaan tersebut.
4. Melihat pengaruh dari *underwriters* yang dipilih oleh perusahaan terhadap harga saham pada saat IPO dan performa jangka panjang *return* saham.
5. Melihat pengaruh dari variabel-variabel lain, yang telah disebutkan sebelumnya, terhadap harga saham pada saat IPO dan performa jangka panjang *return* saham.

### 1.4 Ruang Lingkup Permasalahan

Skripsi ini akan membatasi pembahasan mengenai *financial performance* dari *Initial Public Offerings* (IPO) di Indonesia selama periode 2000 – 2007 untuk membuktikan adanya fenomena *underpricing*, dan selama periode 2000 – 2004 untuk melihat variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing* yang terjadi serta performa jangka panjangnya. Pemilihan periode tersebut dipilih karena adanya keterbatasan data pada pasar modal Indonesia. Fokus utamanya adalah peran dari *underwriters* dalam melakukan valuasi terhadap IPO. Kemudian akan melihat *performance* dari perusahaan atau melihat *returns* dari saham perusahaan selama 3 tahun. Selain itu juga akan dilihat pengaruh dari variabel-variabel lainnya terhadap performa *return* saham. Hasil dari

studi ini kemudian akan dilihat apakah konsensus atau kontradiksi dengan studi literatur IPO yang menyatakan terjadinya *underpricing* pada saat IPO dan adanya *negative long-term performance* yang signifikan.

## 1.5 Metodologi Penelitian

Pada sub bab ini akan dibahas mengenai data yang digunakan untuk penelitian dan bagaimana teknik–teknik yang digunakan untuk mengolah data tersebut.

### 1.5.1 Pengumpulan Data

Data atau sampel yang akan digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO selama periode bulan Januari tahun 2000 sampai dengan bulan Desember 2007. Data yang diperlukan antara lain adalah proporsi dari *shares sold & retained* (proposisi saham yang dijual dan yang tersisa bagi pemegang saham terdahulu), total asset, *underwriters* (penjamin emisi), *offering price* (harga penawaran), dan usia perusahaan, yang semuanya akan diperoleh dari prospektus perusahaan. Sedangkan untuk data lainnya yang diperlukan adalah *closing price* (harga penutupan pada saat IPO), *share prices* selama tiga tahun, dan level IHSG (Index Harga Saham Gabungan).

Kesemua data tersebut diperlukan untuk perusahaan yang IPO dari periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2004. Sedangkan untuk perusahaan yang IPO dari periode Januari 2005 sampai dengan Desember 2007 hanya dibutuhkan data *offering price*, *closing price*, dan level IHSG pada waktu yang bersamaan dengan IPO saham perusahaan tersebut.

Data–data tersebut merupakan data sekunder yang berupa catatan transaksi perdagangan saham perusahaan, laporan keuangan, dan juga prospektus yang

akan diperoleh dari Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dan internet, yaitu [www.bei.co.id](http://www.bei.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).

### 1.5.2 Pengolahan Data

Pada sub bab ini akan dibahas sekilas mengenai metode yang digunakan dalam pengolahan data. Metode yang dilakukan adalah dengan melakukan regresi terhadap data *cross-section* untuk menguji hipotesis-hipotesis yang ada di dalam skripsi. Regresi yang akan dilakukan adalah akan dilakukan dua kali. Regresi yang pertama (eq. 1) dilakukan untuk menguji hipotesis satu dan hipotesis dua, sedangkan regresi yang kedua (eq. 2, 3, dan 4) dilakukan untuk menguji hipotesis tiga.

$$MAIR = \alpha + \beta_1 LnSize + \beta_2 AMU + \beta_3 LnAge + \beta_4 LnBV / MV + \beta_5 LnInsiders + \varepsilon_{\wedge\wedge\wedge\wedge\wedge(1)}$$

$$MACR_1 = \alpha + \beta_1 LnSize + \beta_2 AMU + \beta_3 LnAge + \beta_4 LnBV / MV + \beta_5 LnInsiders + \varepsilon_{\wedge\wedge\wedge\wedge\wedge(2)}$$

$$MACR_2 = \alpha + \beta_1 LnSize + \beta_2 AMU + \beta_3 LnAge + \beta_4 LnBV / MV + \beta_5 LnInsiders + \varepsilon_{\wedge\wedge\wedge\wedge\wedge(3)}$$

$$MACR_3 = \alpha + \beta_1 LnSize + \beta_2 AMU + \beta_3 LnAge + \beta_4 LnBV / MV + \beta_5 LnInsiders + \varepsilon_{\wedge\wedge\wedge\wedge\wedge(4)}$$

Penjelasan dan keterangan yang lebih detail akan dijelaskan lebih lanjut dalam bab III yang menjelaskan tentang metodologi penelitian.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Bab I. Pendahuluan: Pendahuluan berisi latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian dan metodologi penelitian. Dalam pendahuluan akan dijelaskan penelitian yang dilakukan secara garis besar.
2. Bab II. Landasan Teori: Bab ini akan berisi tinjauan dari teori-teori ataupun studi literatur terdahulu yang berhubungan dengan bidang keuangan, terutama teori manajemen keuangan yang terkait dengan penulisan skripsi ini, yaitu yang berkaitan dengan Initial Public Offerings (IPO).
3. Bab III. Metodologi Penelitian: Bab ini berisi mengenai data dan juga metode yang digunakan dalam pengolahan data untuk mendapatkan hasil yang sesuai dengan tujuan penelitian yang dilakukan.
4. Bab IV. Analisa Hasil Penelitian: Bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan. Selain itu, bab ini juga akan menjelaskan bagaimana hasil penelitian yang didapatkan dari hasil penelitian tersebut.
5. Bab V. Kesimpulan dan Saran : Bab ini berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian. Selain itu, juga akan disertakan saran-saran yang terkait dengan penelitian sehingga berguna untuk penelitian selanjutnya