

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia bisnis berhasil menciptakan kondisi persaingan antar perusahaan semakin meningkat, sehingga hal tersebut mendorong tiap perusahaan untuk bersaing dan memiliki strategi berkelanjutan untuk memastikan pertumbuhan dalam jangka panjang. Secara jangka pendek perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh laba sedangkan secara jangka panjang perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu hal yang sering dihadapi oleh perusahaan adalah kurangnya pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan bertahan dalam jangka panjang. Salah satu cara alternatif dalam mencapai pertumbuhan serta perkembangan yang diharapkan yaitu dengan melakukan ekspansi bisnis dengan penambahan modal. Modal yang cukup memungkinkan perusahaan untuk melakukan strategi pertumbuhan dalam menghadapi tantangan ekonomi dan memanfaatkan peluang baru. Pasar modal dapat menjadi solusi pendanaan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia, banyak industri dan perusahaan yang menggunakan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi perusahaan (Fitri & Muzakir, 2020). Dengan demikian, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien.

Pada tahun 2020 Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi mengumumkan wabah *virus corona* (COVID-19) sebagai pandemi. Pengumuman itu disampaikan setelah wabah asal Wuhan, China itu menyebar ke sedikitnya 114

negara, termasuk Indonesia. Dari fenomena tersebut memunculkan dampak dalam berbagai bidang salah satunya terhadap perekonomian serta berpengaruh terhadap pasar modal. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebut bahwa pandemi COVID-19 telah membawa dampak negatif salah satunya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Awal tahun 2020 IHSG mengalami penurunan, volume transaksi pun mengalami penurunan sebesar 36.534.971. Setiap ada berita yang tak terduga, pasar akan memberikan reaksi. Hal ini konsisten dengan reaksi pemerintah terhadap COVID-19 (Phan dan Narayan, 2020). Kondisi pandemi yang tidak menentu menyebabkan para investor membangun spekulasi terhadap pasar modal Indonesia. Lalu, berita terkait COVID-19 juga ikut andil dalam memengaruhi pergerakan pasar saat ini dan masa mendatang (Hadar dan Sethi, 2021).



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah penulis, 2023)

Gambar 1.1
Pekembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia

Menurut berita harian CNBC Indonesia yang ditulis oleh Teti Purwanti per tanggal 29 Juni 2022, setelah memasuki tahun 2021 pasar modal Indonesia mulai mengalami pemulihan dan terus bertumbuh. Tren ini terlihat pada akhir tahun 2021 yang ditutup oleh kinerja positif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai posisi 6.581,5 atau naik 10,8% dan frekuensi perdagangan harian saham mampu menyentuh rekor tertinggi sepanjang sejarah BEI yaitu 2.141.575 kali transaksi pada tanggal 9 Agustus 2021. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, serta menjadi acuan utama dalam menggambarkan kinerja pasar modal. Jika IHSG mengalami peningkatan, itu berarti bahwa rata-rata harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia meningkat, hal ini dapat memicu minat investor untuk membeli saham-saham tersebut, sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham naik. Peningkatan IHSG menunjukkan kondisi ekonomi yang lebih menarik bagi para penanam modal sehingga mencerminkan iklim investasi yang menarik.

Dilihat dari *website* Bursa Efek Indonesia jumlah perusahaan tercatat mengalami peningkatan tiap tahunnya. Hal tersebut menandakan adanya tren pasar modal yang positif dan tentunya antusias perusahaan dalam memperoleh dana dengan cara menjual sahamnya ke publik sehingga banyaknya perusahaan yang melakukan kegiatan penawaran umum perdana. Disamping itu terdapat performa ekonomi yang baik, karena pada umumnya peningkatan aktivitas IPO seringkali terjadi dalam periode ekonomi yang kuat dan stabil. Sehingga perusahaan

cenderung melihat kegiatan penawaran umum perdana sebagai kesempatan untuk memasuki pasar modal ketika kondisi ekonomi mendukung pertumbuhan.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis, 2023)

Gambar 1.2

Pekembangan Perusahaan *Initial Public Offering* di BEI

Pada tahun 2021 BEI mampu mencatatkan 54 perusahaan baru dengan nilai *fund raised* tertinggi sepanjang sejarah mencapai Rp. 62,61 triliun. Keputusan IPO diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana kepada publik akan dihadapkan oleh dua jenis pasar, yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pada pasar perdana, harga saham perdana yang akan dijual di pasar ditentukan melalui kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten terkait (*issuers*). Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, emiten terlebih dahulu akan mengeluarkan prospektus yang berisi informasi mengenai perusahaan secara detail yang berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor sehingga dapat mengetahui prospek

perusahaan di masa depan dan tertarik untuk membeli saham yang diterbitkan oleh emiten. Selanjutnya masuk pada pasar sekunder yaitu sebagai tempat aktivitas jual-beli saham antar investor setelah terlaksananya penawaran perdana pada pasar primer. Harga saham yang masuk di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran (Akbar & Ashfath, 2022).

Pada hari pertama melakukan penawaran saham perdana di pasar sekunder, harga saham akan dihadapkan dengan gempuran aktivitas permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Hal tersebut membuat kondisi penutupan harga saham (*closing price*) akan mengalami perbedaan harga dengan harga penawaran perdana (*offering price*). Saat harga *offering price* lebih rendah dengan harga *closing price* di pasar sekunder maka dinamakan dengan kondisi *underpricing*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang serupa kondisi ini juga terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018 hingga tahun 2020. Fenomena *underpricing* dapat dikatakan memberi dampak yang negatif bagi perusahaan karena kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana awal secara maksimal. Pihak perusahaan berharap dapat meminimalisir kondisi *underpricing*, karena telah kehilangan potensi dana yang seharusnya bisa digunakan untuk pertumbuhan, ekspansi, atau untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan. Namun berbeda dengan para investor, kondisi tersebut membawa dampak positif, karena para investor akan menerima *initial return* atau keuntungan awal dari selisih harga pada saat pembelian saham IPO tersebut. Besarnya nilai *closing price* terhadap nilai *offering price* mencerminkan bahwa investor memberikan reaksi positif pada saat perusahaan melakukan IPO.

Adanya perusahaan yang mengalami *underpricing* akan mengakibatkan terjadinya kelebihan permintaan (*oversubscribed*) terhadap saham perusahaan yang melakukan IPO. Tetapi sebaliknya, dalam jangka panjang jumlah permintaan saham terlalu rendah (*undersubscribed*) di bawah jumlah saham yang ditawarkan perusahaan di pasar. Dari fenomena tersebut secara tidak langsung mengundang investor untuk mendapatkan *abnormal return* yang lebih besar di pasar modal, sehingga adanya anomali pasar dalam pasar efisien. Pasar modal yang efisien ditandai dengan tersedianya seluruh informasi atas suatu aset yang diperdagangkan, sehingga perubahan informasi baru diharapkan dapat segera tercermin dalam penyesuaian harga saham (Mesran, 2021). Salah satu reaksi di pasar modal adalah kehadiran informasi perihal perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Reaksi ini dapat dilihat dari bagaimana pasar merespon dengan memberikan pengembalian (*return*) serta aktivitas transaksi saham di pasar modal. Berdasarkan hal tersebut dapat mengetahui bagaimana kinerja saham atas reaksi pasar modal yang terjadi. Kinerja saham atau *stock performance* merupakan ukuran dari bagaimana tingkat pengembalian (*return*) saham selama periode tertentu. Kinerja saham bisa kita lihat melalui dua periode yaitu jangka pendek dengan jangka panjang.

Saham menjadi salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Tren minat investor mengalami peningkatan khususnya setelah pandemi *covid*. Hal tersebut dapat tercermin dari peningkatan jumlah investor di pasar modal, termasuk investor individu dan institusional.



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

Gambar 1.3

Pekembangan Jumlah Investor di Pasar Modal

Pada tahun 2021 total jumlah investor di pasar modal Indonesia mencapai 7,49 juta. Tingkat kesadaran masyarakat Indonesia dalam berinvestasi semakin meningkat, terutama pasca pandemi COVID-19. Dilansir dari artikel yang ditulis oleh Arlina Laras per tanggal 14 Agustus 2023 mengatakan bahwa Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengungkapkan investor generasi milenial dan Gen Z mendominasi hingga 80 persen dari total investor pasar modal Indonesia. Investor pemula pada umumnya memiliki tujuan memperoleh keuntungan. Peningkatan minat investor, terutama dari generasi muda, dapat menciptakan tekanan permintaan yang lebih besar terhadap saham-saham baru yang ditawarkan melalui IPO. Dalam kondisi seperti ini, jika investor menyadari keberadaan anomali pasar yang menghasilkan *abnormal return*, hal tersebut memungkinkan untuk mencoba memanfaatkannya sebagai strategi investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan *abnormal*, sebab munculnya informasi juga bisa membuat para pelaku pasar modal ikut melakukan tindakan dalam memperoleh hasil yang efisien.

Dari beberapa penelitian serupa yang telah dilakukan dengan pembahasan mengenai reaksi pasar dan kinerja saham perusahaan yang melakukan IPO masih menunjukkan hasil yang inkonsistensi. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini ingin menguji kembali bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman perusahaan yang melakukan IPO tahun 2021, mengingat bahwa pada tahun tersebut adanya fenomena peningkatan saham tertinggi dan jumlah investor di pasar modal. Disamping itu, adanya indikasi *underpricing* yang kemudian menyebabkan *oversubscribed* sehingga dalam jangka panjang cenderung terjadi *undersubscribed* yang menjadi kewaspadaan bagi perusahaan. Sehingga melakukan evaluasi terhadap reaksi pasar merupakan urgensi bagi perusahaan yang telah melakukan IPO guna untuk memperbaiki kinerja di masa depan dan sebagai penyusunan strategi perusahaan pasca-IPO. Analisis kinerja saham menjadi salah satu indikator yang dapat dilakukan perusahaan dalam melihat kinerja saham baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga perusahaan dapat mengevaluasi respon pasar terhadap peristiwa IPO dan mengukur performa saham dalam periode tertentu.

Pengujian ini dilakukan dengan menganalisis kinerja saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* tahun 2021 sebagai refleksi atas reaksi pasar dengan menggunakan metode perhitungan *abnormal return* dalam menentukan kinerja saham jangka pendek (3 bulan) dan kinerja saham jangka panjang (12 bulan). Sehingga dari fenomena dan masalah tersebut, penulis berencana untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Kinerja Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang perlu diteliti adalah:

1. Bagaimana kondisi kinerja saham jangka pendek perusahaan Pasca-IPO?
2. Bagaimana kondisi kinerja saham jangka panjang perusahaan Pasca-IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kinerja saham jangka pendek perusahaan Pasca-IPO
2. Kinerja saham jangka panjang perusahaan Pasca-IPO

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam penguatan wawasan dan pengetahuan khususnya dalam mengeksplorasi topik yang diangkat terhadap pemahaman yang lebih baik dan diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya sehingga dapat menghasilkan temuan dan solusi khususnya mengenai reaksi pasar dan kinerja saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai indikator kinerja awal perusahaan di pasar publik, sehingga analisis terhadap reaksi pasar ini dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi seberapa efektif

dilakukannya IPO dan diharapkan manajemen perusahaan dapat mengadaptasi strategi pasca-IPO sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kinerja saham.

2. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam meminimalisir risiko investasi dan strategi pembelian selanjutnya terhadap perusahaan yang melakukan IPO di masa depan juga sebagai diversifikasi saham agar menghindari ketergantungan pada satu saham saja.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman penulis tentang cara berpikir dan membantu penulis dalam melakukan implementasi teori yang dipelajari selama kuliah.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 yang data nya diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu <http://www.idx.co.id>.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini dimulai sejak bulan November 2023 sampai dengan bulan April 2024 dengan jadwal penelitian terlampir pada lampiran I.