

## ABSTRAK

*Initial Public Offering (IPO)* merupakan penawaran saham perusahaan untuk pertama kalinya dan dilaksanakan di pasar primer (*primary market*). Selanjutnya saham-saham tersebut akan diperjual-belikan di pasar bursa efek atau disebut pasar sekunder (*secondary market*).

Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan (emiten) dengan *underwriter* (penjamin emisi efek). Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi. Sebaliknya, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Dalam tipe penjaminan *full commitment*, pihak *underwriter* akan membeli saham yang tidak terjual di pasar perdana. Keadaan ini membuat *underwriter* tidak berkeinginan untuk membeli saham yang tidak laku dijual. Upaya yang dilakukan adalah dengan bernegosiasi dengan emiten agar saham-saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya, bahkan cenderung *underpriced*.

*Underpricing* adalah penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah daripada harga di pasar sekunder untuk saham yang sama. Harga perdana yang *underpriced* akan memberikan *initial return* yang positif bagi investor segera saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar bursa. *Underpricing* merupakan fenomena yang menarik karena dialami oleh sebagian besar pasar modal di dunia.

Di Indonesia, fenomena serupa ditemukan oleh Husnan (1996), dalam penelitiannya yang menyimpulkan bahwa IPO pada perusahaan-perusahaan privat maupun perusahaan milik negara (BUMN) biasanya mengalami *underpriced*.

Penulis melakukan penelitian terhadap saham-saham yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode penelitian dari tahun 1997 sampai

dengan 2006. Kriteria saham yang dipilih adalah saham-saham yang hingga penelitian ini dilakukan masih terdaftar di BEJ.

Terdapat 146 saham IPO di BEJ tahun 1997 sampai dengan 2006. Dua puluh saham diantaranya mengalami *delisting* (dikeluarkan dari daftar saham di BEJ), dan lima saham tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini, karena kurangnya data yang diperlukan. Jadi ada 121 saham yang akan diteliti dan berikutnya dilakukan perhitungan kinerja jangka pendek (*Initial Return*) dan jangka menengah (RBS) yang kemudian akan dikelompokkan menurut sektor industrinya.

Dari hasil penelitian di dapat, rata-rata *initial return* terhadap 121 saham adalah sebesar 37.61%, dan saham yang mengalami *underpriced* sebesar 83.47%. Artinya telah terjadi fenomena *underpricing* di Indonesia terhadap 121 saham yang terdaftar di BEJ antara tahun 1997 sampai dengan tahun 2006.

Untuk kinerja jangka menengah selama enam bulan ( $RBS_6$ ) terhadap 121 saham di dapat rata-ratanya sebesar -1.26%, dan setelah dikoreksi dengan *return* pasar di dapat  $RBS_{adj}$  nya sebesar -2.93%.

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	x
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xii

### LAMPIRAN-LAMPIRAN

#### BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Identifikasi Masalah dan Kriteria Sampel.....	3
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	3
1.2.2 Kriteria Sampel.....	4
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Kegunaan Penelitian.....	5
1.5 Kerangka Pemikiran.....	6
1.6 Metode Penelitian.....	8
1.6.1 Tolak Ukur Kinerja Jangka Pendek.....	15
1.6.2 Tolak Ukur Kinerja Jangka Menengah.....	16
1.7 Waktu Penelitian.....	18

#### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian <i>Initial Public Offerings</i> (IPO).....	19
2.1.1 Keuntungan dan Kerugian IPO Bagi Investor dan Perusahaan.....	21
2.2 Pengertian <i>Underpricing</i> .....	22
2.3 Pengertian dan Alasan Terjadinya <i>Delisting</i> .....	23
2.4 Teori-teori <i>Underpricing</i> .....	24
2.4.1 Kompensasi Terhadap Resiko.....	24
2.4.2 Tulah Bagi Pemenang ( <i>Winner`s Curse</i> ).....	24
2.4.3 <i>Signaling</i> .....	26
2.4.4 Konflik <i>Principal-Agent</i> .....	28
2.4.5 Regulasi.....	29
2.4.6 Sebagai Jaminan Kemungkinan Terjadinya Tuntutan Hukum.....	29
2.4.7 <i>Informational Cascades</i> (Perilaku Cascade).....	31
2.4.8 Biaya Untuk Memperoleh Informasi.....	33
2.5 Kinerja Jangka Panjang.....	33

#### BAB III OBJEK PENELITIAN

3.1 Bursa Efek (Pasar Modal) di Indonesia.....	36
3.1.1 Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	36
3.1.1.1 Periode Penjajahan (1912-1942).....	36
3.1.1.2 Periode Orde Lama (1952-1960).....	37

3.1.1.3 Periode Orde Baru (1977-1988).....	38
3.1.1.4 Periode Bangun Dari Tidur Yang Panjang (1988-1995).....	39
3.1.1.5 Periode Otomatisasi (Mulai 1995).....	42
3.1.1.6 Krisis Moneter (Mulai Agustus 1995).....	43
3.1.1.7 Masa Orde Reformasi Hingga Saat Ini.....	45
3.1.2 Pengertian Pasar Modal.....	46
3.1.3 Fungsi Pasar Modal.....	46
3.1.3.1 Sarana Pendanaan Usaha.....	46
3.1.3.2 Sarana Berinvestasi Bagi Investor.....	47
3.1.4 Kelembagaan dan Pelaku di Pasar Modal Indonesia.....	48
3.2 Bursa Efek.....	50
3.2.1 Perusahaan Efek.....	51
3.2.1.1 Penjamin Emisi Efek ( <i>Underwriter</i> ).....	51
3.2.1.2 Perantara Pedagang Efek.....	52
3.2.1.3 Manajer Investasi.....	52
3.2.2 Lembaga Penunjang Pasar Modal.....	52
3.2.3 Profesi Penunjang Pasar Modal.....	54
3.3 Emiten dan Perusahaan Publik.....	56
3.4 Investor.....	56
3.5 Saham.....	56
3.5.1 Jenis-jenis Saham.....	57
3.5.2 Karakteristik Saham.....	57
3.5.3 Keuntungan Membeli Saham.....	58
3.5.4 Kerugian Membeli Saham.....	59
3.6 Sistem Perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).....	59
3.6.1 Mekanisme Perdagangan Saham di Pasar Sekunder.....	61
3.6.1.1 Syarat Untuk Melakukan Transaksi di Pasar Sekunder.....	62
3.6.1.2 Syarat Untuk Menjadi Nasabah di Perusahaan Efek.....	62
3.7 Penawaran Umum di Pasar Perdana.....	66
3.7.1 Tahap Penawaran Umum Saham.....	66
3.7.2 Prosedur Investor Membeli Saham di Pasar Perdana.....	67
3.7.2.1 Informasi Yang Terdapat Dalam Prospektus.....	68
3.7.3 Pencatatan Saham di Bursa Efek.....	69
3.7.4 Prosedur Penawaran Umum.....	73
3.7.5 Kondisi Yang Menyebabkan Suatu Penawaran Umum Ditangguhkan.....	75
 <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Hasil Penelitian.....	76
4.1.1 Fenomena <i>Underpricing</i> IPO Terjadi di BEJ Tahun 1997-2006.....	76
4.2 Perbedaan <i>Initial Return</i> (IR) di Antara Sektor Industri.....	80
4.3 Kinerja Jangka Menengah Dengan Melihat Imbal Hasil Saham Setelah Enam Bulan <i>Listing</i> di Bursa Efek Jakarta.....	88

<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan.....	116
5.1.1 Kesimpulan Umum.....	116
5.2 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya.....	118

**DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.5	<b>Jumlah Emiten <i>Go Public</i> Tahun 1997-2006.....</b>	<b>8</b>
Tabel 1.6	<b>Saham-saham Yang Masih Terdaftar di BEJ Menurut Sektor Industri.....</b>	<b>9</b>
Tabel 1.6.1	<b>Saham-saham <i>Delisting</i> Dari BEJ.....</b>	<b>14</b>
Tabel 1.6.2	<b>Saham-saham Yang Tidak Dimasukkan Dalam Penelitian.....</b>	<b>15</b>
Tabel 3.1.1.5	<b>Kinerja Sebelum dan Sesudah JATS.....</b>	<b>43</b>
Tabel 3.1.4	<b>Laporan-laporan Yang Harus Diserahkan Emiten.....</b>	<b>49</b>
Tabel 3.7.3	<b>Jadwal Penawaran Umum Hingga Pencatatan Efek.....</b>	<b>71</b>
Tabel 4.2	<b><i>Initial Return</i> Berdasarkan Sektor Industri.....</b>	<b>80</b>
Tabel 4.2.1	<b>Rata-rata <i>Initial Return</i> Pada Masing-masing Sektor Industri.....</b>	<b>83</b>
Tabel 4.3	<b>Selisih Antara <math>RBS_{adj}</math> Dengan <i>Initial Return</i>.....</b>	<b>91</b>
Tabel 4.3.1	<b><math>RBS_{adj}</math> dan Selisih Antara <math>RBS_{adj}</math> Dengan IR Pada Masing-masing Sektor Industri.....</b>	<b>95</b>
Tabel 4.3.2	<b>Saham-saham Dengan IR Positif dan <math>RBS_{adj}</math> Positif.....</b>	<b>111</b>
	<b>Saham-saham Dengan IR Positif dan <math>RBS_{adj}</math> Negatif.....</b>	<b>112</b>
Tabel 4.3.3	<b>Saham-saham Dengan IR Negatif dan <math>RBS_{adj}</math> Negatif.....</b>	<b>114</b>
	<b>Saham-saham Dengan IR Negatif dan <math>RBS_{adj}</math> Positif.....</b>	<b>114</b>

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1.5</b>	<b>Proses Terjadinya <i>Underpricing</i>.....</b>	<b>6</b>
<b>Gambar 3.6.1.2</b>	<b>Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta.....</b>	<b>64</b>
<b>Gambar 3.7.4</b>	<b>Prosedur Penawaran Umum.....</b>	<b>74</b>

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1**      ***Initial Return (IR)* Saham-saham IPO di Bursa  
Efek Jakarta Tahun 1997-2006**
- Lampiran 2**      **Kinerja Jangka Menengah ( $RBS_{adj}$ ) Saham-saham  
di BEJ Tahun 1997-2006**