

## **Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman IPO Bukalapak (Event Study Pada Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Idxtechno Periode Januari 2021 – November 2021)**

### ***Capital Market Reaction Analysis to Bukalapak IPO Announcement (Event Study on Company Shares Listed on Idxtechno Index for The Periode of January 2021 – November 2021)***

Khalif Prabaswara<sup>1</sup>, Dr. Sita Deliyana Firmialy<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Administrasi Bisnis, Fakultas Komunikasi dan Bisnis, Universitas Telkom, khalifprabaswara@student.telkomuniversity.ac.id

<sup>2</sup>Administrasi Bisnis, Fakultas Komunikasi dan Bisnis, Universitas Telkom, sitadelianafirmialy@telkomuniversity.ac.id

#### **Abstract**

*Along with economic developments in Indonesia, the capital market in Indonesia continues to grow, this development attracts companies that want to take corporate action, one form of corporate action is an initial public offering. In the period January 2017 to November 2021, there were 219 companies that carried out IPOs, one of which was an e-commerce company from Indonesia, namely PT. Bukalapak.com which offered its initial shares to the public on August 6, 2021. The number of companies conducting IPOs indicates that Indonesia's economic movement continues to grow. Furthermore, this study was conducted to determine the reaction of the capital market to the announcement of Bukalapak's IPO on IDXTechno shares for the period January 2021 - November 2021. The purpose of this study was to determine whether the IPO announcement event caused a reaction that could provide a significant difference before and after events in the capital market. Based on the technique, this study is a quantitative research, based on the goal and kind of inquiry, this research is included in the descriptive and comparative categories. Sampling utilized the purposive sampling approach with certain criteria, the total number of samples used was 21 businesses listed on the IDXTechno Index for the period January – November 2021. The data analysis approach employed the normality test Shapiro-Wilk and then evaluated the hypothesis using the paired samples t-test since the data normally distributed. The results showed the abnormal returns before and after the Bukalapak IPO announcement, with the paired samples t-test results showing a probability value of 0.175 or 17.5 percent indicating that there was no significant difference in abnormal returns before and after the Bukalapak IPO announcement, because the value the probability of abnormal return is greater than the significance level of 0.05 or 5 percent ( $0.175 < \alpha 0.05$ ). In addition, trading volume activity with the results of paired samples t-test shows a probability value of 0.128 or 12.8 percent so that this value still exceeds the significance level of 5 percent, this indicates that there is no significant difference in trading volume activity before and after the announcement event Bukalapak IPO.*

**Keywords:** *Capital market, abnormal return, trading volume activity, event study and IPO.*

---

#### **Abstrak**

Sejalan dengan pertumbuhan perekonomian Indonesia, mengakibatkan pasar modal ikut terus berkembang, perkembangan ini menarik minat perusahaan yang ingin melakukan aksi korporasi (*corporate action*), IPO (*initial public offering*) merupakan salah satu jenis kegiatan usaha. Pada periode Januari 2017 hingga November 2021, tercatat 219 perusahaan yang melakukan IPO salah satunya adalah perusahaan *e-commerce* asal Indonesia yaitu PT. Bukalapak.com yang menawarkan saham perdananya kepada umum pada tanggal 6 Agustus 2021. Banyaknya perusahaan yang melakukan IPO menandakan pergerakan ekonomi Indonesia terus berkembang. Selanjutnya, peneliti melakukan riset ini untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman IPO Bukalapak pada saham IDXTechno periode Januari 2021 – November 2021. Tujuan dilakukannya riset ini yaitu untuk melihat apakah perihal pengumuman IPO menimbulkan reaksi yang dapat memberikan perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pada pasar modal. Berdasarkan metode, jenis dari riset ini yaitu penelitian kuantitatif, berdasarkan tujuan serta tipe penyelidikan, riset ini termasuk dalam kategori deskriptif dan komparatif. Metode *purposive sampling* digunakan

untuk penentuan sampel, metode tersebut menggunakan banyak kriteria spesifik, total jumlah sampel yang digunakan sebesar 21 badan usaha yang terdaftar di Indeks IDXTechno pada Januari – November 2021. Karena data berdistribusi normal, uji normalitas *Shapiro-Wilk* digunakan untuk menentukan normalitas dan kemudian hipotesis dievaluasi memanfaatkan *paired samples t-test*. Hasil riset memperlihatkan pada *abnormal return* setelah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak, terhadap hasil uji *paired samples t-test* yang memperlihatkan nilai probabilitas sebesar 0,175 (17,5%) menandakan tidak ada perbedaan berarti antara *abnormal return* sesudah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak, dikarenakan angka probabilitas *abnormal return* lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 5% (0,05) ( $0,175 < \alpha 0,05$ ). Selain itu, *trading volume activity* terhadap hasil uji *paired samples t-test* membuktikan nilai probabilitas sebesar 0,128 atau 12,8% sehingga nilai tersebut masih melebihi taraf signifikansi sebesar 5%, hal tersebut menandakan tidak ada beda secara signifikan *trading volume activity* setelah dan sebelum peristiwa pengumuman IPO Bukalapak.

**Kata Kunci :** Pasar modal, *return* tak normal, aktivitas volume perdagangan, studi peristiwa, penawaran umum perdana.

---

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal secara umum berfungsi sebagai mekanisme penciptaan modal dan tempat penghimpunan dana dengan tujuan untuk meningkatkan keterlibatan masyarakat dalam pembiayaan pembangunan nasional. Selain berperan penting dalam pertumbuhan nasional, pasar modal juga dapat menjadi saluran bagi investasi publik pada instrumen keuangan yang ada. Investasi merupakan tindakan menginvestasikan sejumlah uang sekarang dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Ada beberapa instrumen investasi yang tersedia untuk mengalokasikan dana yang dimiliki, antara lain deposito, emas, tabungan, obligasi, dan saham.

Sejalan terhadap berkembangnya perekonomian Indonesia, pasar modal ikut terus berkembang, perkembangan ini menarik minat perusahaan yang ingin melakukan aksi korporasi (*corporate action*), untuk memperoleh dana dari masyarakat umum. IPO (*initial public offering*) adalah salah satunya. Setiap tahun, perusahaan baru tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI); per 30 November 2021, ada 755 perusahaan [1]. Pada tahun 2021, salah satu badan usaha *e-commerce* besar di Indonesia, yaitu PT. Bukalapak.com Tbk. untuk pertama kalinya membuka sahamnya kepada publik pada tanggal 6 Agustus 2021 dengan harga penawaran Rp 850/saham (tekno.kompas.com, 2021) [2].

Pengumuman IPO Bukalapak dapat berpengaruh terhadap reaksi pelaku investasi dalam keputusan untuk melangsungkan transaksi di pasar modal, hal tersebut dapat terjadi apabila timbulnya perilaku investor untuk membeli saham yang ada di pasar modal. Pelaku investasi memerlukan informasi yang tepat dan akurat untuk mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Dalam isi informasi pengujian, hanya melakukan pengujian terhadap reaksi pasar. Informasi tersebut dapat diperoleh melalui internal atau pihak luar perusahaan.

Tujuan dari riset ini untuk melihat efisiensi pasar bentuk semi-kuat, karena mengamati reaksi pasar modal dari suatu pengumuman yang terjadi. Dalam pengukuran efisiensi pasar semi-kuat menggunakan metode *event study* [3]. Berdasarkan hal tersebut, untuk memantau respons pasar modal terhadap informasi yang beredar, dapat dilakukan dengan pengukuran *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Tujuan dari riset ini agar dapat melihat reaksi pasar modal terhadap pengumuman IPO Bukalapak dengan melakukan studi peristiwa pada saham badan usaha yang terdaftar di indeks IDXTechno pada Januari 2021 – November 2021, agar melihat reaksi pasar modal atas suatu kejadian, dilakukan pengukuran *trading volume activity* dan *abnormal return* setelah dan sebelum kejadian pengumuman IPO Bukalapak.

## II. TINJAUAN LITERATUR

### 2.1 Investasi

Investasi ialah komitmen terhadap alokasi dana atau sumber keuangan lain yang sekarang digunakan untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2017:2) [4]. Adapun pengertian investasi secara umum, investasi merupakan suatu upaya penanaman dana sekarang, dengan tujuan dan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Dalam suatu aktivitas investasi saham, apabila prospek suatu saham akan mengalami peningkatan maupun penurunan nilai saham di masa depan akan sebagai pertimbangan keputusan investasi dari seorang calon investor.

### 2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu kegiatan yang menghubungkan antara individu dengan uang ekstra kepada orang lain yang membutuhkan modal melalui pembelian dan penjualan sekuritas. Pasar modal menjual berbagai produk jangka panjang, termasuk obligasi, saham, reksa dana, dan instrumen derivatif. [5].

### 2.3 Corporate Action

Pengertian *corporate action* adalah jenis kegiatan bisnis yang memiliki dampak besar baik pada jumlah total saham yang beredar maupun harga di mana saham tersebut diperdagangkan di pasar [6]. Ada beberapa jenis *corporate action*. oleh perusahaan terbuka serta diumumkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti pembagian dividen, IPO (*Initial Public Offering*), *Rights Issue*, RSS (*Reverse Stock Split*), SS (*Stock Split*), *Tender Offer*, *Merger and Acquisition*, *Stock Bonus*, *Buyback saham* [7].

### 2.4 Signaling Theory

Informasi yang akurat dan relevan akan menjadi suatu pertimbangan dan analisa untuk mengambil langkah investasi selanjutnya. Apabila suatu kejadian memiliki kandungan informasi maka akan membagikan sinyal positif ataupun negatif pada pelaku investasi dalam pengambilan keputusan investasi [3]. Perusahaan akan memberikan isyarat kepada investor terkait manajemen perusahaan guna melihat prospek perusahaan kedepannya, agar dapat mempertimbangkan nilai dari perusahaan berkualitas baik atau tidak.

### 2.5 Teori Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar modal akan mencerminkan keadaan perekonomian suatu negara, apabila suatu negara memiliki pasar yang efisien, maka perekonomian di negara tersebut berjalan dengan baik. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi efisiensi suatu pasar seperti, banyaknya investor, ketersediaan informasi secara luas dan dihasilkan acak, serta bagaimana reaksi investor terhadap informasi [3]. Efisiensi pasar dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis yang berbeda [8]. Klasifikasi tersebut diantaranya adalah efisiensi pasar bentuk lemah, apabila informasi yang terdapat pada masa lalu mencerminkan harga-harga dari sekuritas saat ini. Kemudian, dalam pengertian semi-kuat, suatu pasar dikatakan efisien setengah kuat apabila harga sekuritas sepenuhnya mempresentasikan semua informasi yang disebar secara umum; informasi yang dimaksud adalah informasi yang termasuk dalam laporan keuangan perusahaan. Jika sekuritas menjelaskan secara lengkap semua informasi yang dimilikinya, termasuk informasi pribadi, ini menunjukkan tingkat efisiensi pasar yang kuat.

### 2.6 Abnormal Return

*Event study* meneliti pengembalian anomali atas sekuritas yang mungkin timbul setelah pengungkapan suatu peristiwa. [9]. *Abnormal return* ialah hasil selisih diantara return aktual dengan ekspektasi. Rumus *return* tak normal yaitu:

$$RTNi, t = Ri, t - E[Ri, t]$$

Dimana:

$RTNi, t$  = *Abnormal Return* sekuritas i pada periode peristiwa ke-t.

$Ri, t$  = *Return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas i pada periode peristiwa ke-t.

$E[Ri, t]$  = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

*Actual return* adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga saat ini relatif terhadap harga sebelumnya. Penghitungan *actual return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$Ri, t = \frac{(Pi, t - Pi, t - 1)}{Pi, t - 1}$$

Keterangan:

$Ri, t$  = *actual return* yang terjadi pada sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t.

$Pi, t$  = harga saham harian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

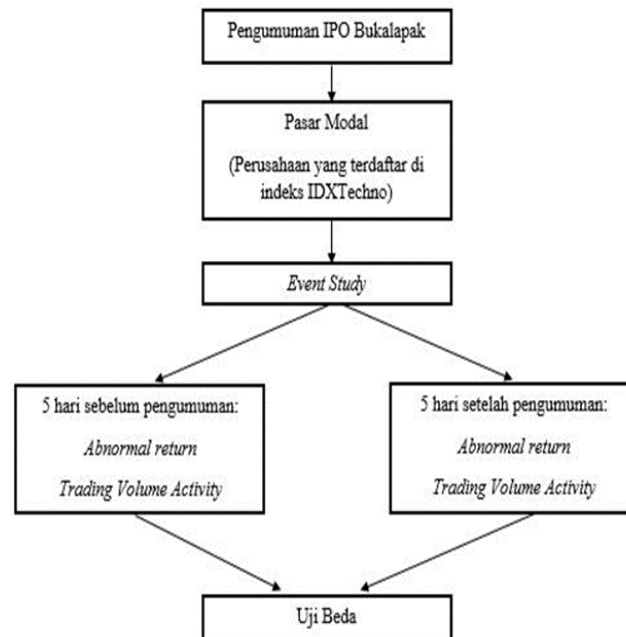
$Pi, t-1$  = harga saham harian sekuritas ke-i satu hari sebelum periode peristiwa ke-t

### 2.7 Trading Volume Activity

*Trading volume activity* ialah rasio antara total penjualan lembar saham dengan total kuantitas saham yang tersebar pada suatu periode. Pergerakan volume bursa saham untuk menghitung likuiditas saham menggunakan *trading volume activity* [10]. Formulasi perhitungannya sebagai berikut.

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham perusahaan yang sedang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{ Saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$$

### 2.8 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka yang diuraikan, hipotesis penelitian berikut pengembangan untuk riset ini:

- $H_1$ : Terdapat perbedaan signifikan dalam *abnormal return* sesudah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak di Indonesia dalam hal kinerja saham bisnis terdaftar pada indeks IDXTechno.
- $H_2$ : Terdapat perbedaan signifikan dalam *trading volume activity* sesudah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak di Indonesia dalam hal kinerja saham bisnis terdaftar pada indeks IDXTechno.

### 3 METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, berdasarkan tujuannya dan jenis riset, penelitian termasuk kategori deskriptif dan komparatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang dilandasi oleh positivisme, pendekatan kuantitatif meliputi penelitian terkait populasi atau sampel tertentu, penggunaan prosedur pengambilan sampel acak, dan analisis data kualitatif dan statistik untuk mengevaluasi hipotesis yang telah disiapkan.

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam riset ini adalah indeks IDXTechno periode Januari 2021 – November 2021 yang terdiri dari 27 saham badan usaha dan dipilih dengan menggunakan beberapa parameter. Sampel adalah bagian dari ukuran dan ciri populasi. *Purposive sampling* adalah pendekatan yang dimanfaatkan untuk penentuan sampel. *Purposive sampling* adalah teknik untuk mengambil sampel sumber data dengan pertimbangan khusus [11]. Sampel penelitian ini yaitu emiten yang termasuk dalam indeks IDXTechno, dengan kriteria sampel diantaranya yaitu, badan usaha tercatat di BEI periode Januari 2021 – November 2021, data saham lengkap (*close price, trading volume, listed share*) dan konsisten perusahaan terdaftar pada sektor teknologi selama masa penelitian., selama masa penelitian, tidak ada *corporate action* yang dilakukan.



Pair 1	ARSebelum - AR-Sesudah	-0,02054	0,02792	0,012489	-0,05522	0,01413	-1,645	4	0,175
--------	------------------------	----------	---------	----------	----------	---------	--------	---	-------

Berdasarkan temuan uji-t *paired samples*, membandingkan rata-rata *abnormal return* lima hari sebelum serta setelah kejadian menghasilkan nilai t-hitung -1,645 dengan nilai probabilitas 0,175 (17,5 %). Karena nilai probabilitas (17,5 %) > taraf signifikansi (0,05 atau 5%) ( $0,175 < \alpha 0,05$ ). Akibatnya, uji t *paired samples* menunjukkan tidak ada perubahan rata-rata *abnormal return* sesudah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak.  $H_1$  pada riset ini ditolak berdasarkan temuan yang diberikan selama ini.

Tabel 4. Uji *Paired Samples T-Test Trading Volume Activity*

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVASebelum - TVAS-esudah	0,002246	0,002627	0,001175	-0,001015	0,00551	1,912	4	0,128

Berdasarkan data uji yang dikumpulkan lima hari sebelum dan setelah kejadian diperoleh nilai t-hitung 1,912 dengan probabilitas 0,128 atau 12,8 %, masih lebih dari ambang batas signifikansi 0,05 (5 %) ( $0,128 < \alpha 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik tidak ada perubahan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman IPO Bukalapak. Akibatnya,  $H_2$  yang diuji dalam penelitian ini ditolak.

V. KESIMPULAN

Menurut hasil pengujian dan pembahasan, variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* digunakan untuk menguji respon pasar modal terhadap pengumuman IPO Bukalapak. Kemudian dapat disimpulkan bahwa hasil membuktikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *abnormal return* setelah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak pada saham IDXTechno periode Januari 2021 – November 2021. Hasil juga membuktikan tidak terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* setelah dan sebelum pengumuman IPO Bukalapak pada saham IDXTechno periode Januari 2021 – November 2021.

Selanjutnya adapun merupakan saran berdasarkan hasil analisis dalam penelitian, saran berikut diharapkan agar berguna untuk menjadi suatu pertimbangan dalam penelitian yang mendatang, diantaranya adalah dalam riset, kejadian yang diuji yaitu peristiwa pengumuman IPO Bukalapak, dikarenakan penelitian yang bertujuan untuk membahas perbandingan sebelum dan setelah pengumuman IPO, diharapkan akan agar dapat meneliti peristiwa pengumuman IPO yang lainnya, agar dapat menjadi suatu perbandingan dari hasil pengujian. Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah IDXTechno dengan beberapa kriteria spesifik, apabila terdapat penelitian mendatang dengan peristiwa pengumuman IPO perusahaan lainnya, diharapkan dapat menggunakan indeks saham sektor lain agar dapat mengetahui apakah sektor yang bersangkutan dengan fenomena terdampak oleh peristiwa. Dalam penelitian ini, *event window* sebanyak 11 hari, yaitu 5 hari sebelum dan setelah kejadian, serta 1 hari saat kejadian, disarankan agar dapat menambah lagi jendela waktu penelitian agar mengetahui periode pengamatan yang efektif Dapat menggunakan perhitungan *expected return* yang berbeda dari penelitian, pada riset ini memanfaatkan model *market-adjusted*, harapannya model lain dapat digunakan dengan tujuan dapat melihat perbandingan hasil dan mengetahui model yang lebih efektif. Bagi para pelaku investasi, riset ini harapannya menjadi suatu bahan pertimbangan pada pengambilan keputusan investasi saat terjadinya suatu peristiwa atau fenomena investor diharapkan agar dapat mengamati atau waspada atas informasi yang telah beredar di publik seperti berita ekonomi ataupun non-ekonomi yang mampu mempengaruhi reaksi pasar modal karena tidak semua informasi yang beredar merupakan informasi yang relevan serta agar dapat mengurangi resiko pada saat mempertimbangkan suatu keputusan investasi yang akan dilakukan.

## REFERENSI

- [1] "Indonesia Stock Exchange", 2021. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham>. [Diakses 22 November 2021]
- [2] "Kompas", 2021. [Online]. Available: <https://tekno.kompas.com/read/2021/08/06/09070497/bukalapak-resmi-melantai-di-bei-hari-ini-saham-buka-naik-25-persen?page=all>. [Diakses 30 September 2021].
- [3] Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- [4] Tandililin, E. (2017). Pasar Modal Manajemen Investasi dan Portofolio. Yogyakarta: Kanisius.
- [5] Martalena, & Malinda, M. (2011). Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta: Andi.
- [6] Hermuningsih, S. (2012). Pengantar Pasar Modal Indonesia. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [7] "Indonesia Stock Exchange", 2021. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aksi-korporasi>. [Diakses 22 November 2021].
- [8] Bodie, Kane, & Marcus. (2018). Investment. 11th Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- [9] Hartono, J. (2010). Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. Yogyakarta: BPFE.
- [10] Husnan, S. (2015). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [11] Sugiyono. (2017). Metodologi Penelitian. Bandung: Alfabeta.
- [12] Dahlan, M. S. (2010). Besar Sampel Dan Cara Pengambilan Sampel Dalam Penelitian Kedokteran Dan Kesehatan. Jakarta: Salemba Medika.