

**UNDERPRICING DALAM PENAWARAN SAHAM PERDANA
DAN PENAWARAN SAHAM SUSULAN**

Tatang Ary Gumanti
Universitas Jember
tatanag@unj.ac.id

Nafsah Alkaf
Universitas Jember
fisa_caff@yahoo.com

Abstract

Underpricing has become a subject for various examinations in initial public offerings (IPO) context. Underpricing is known as one of three anomalies surrounding IPO setting. A number of theories have been put forward to explain why such phenomenon occurs. One of them is that underpricing is used as a signal of firm quality, hoping that when the firm is going to reissue stock in the future, namely right issue or seasoned equity offerings (SEO), it will gain positive response from the market. This study aims at examining a sample of 85 IPOs and SEOs whether underpricing could signal firm quality when making right issue during 1990-2006 at the Indonesian Stock Exchange. Consistent with other capital market studies, results show that, on average, IPO firms are significantly underpriced as much as 22.35 percent, whilst for SEOs the average underpricing is 13.35 percent. The level of underpricing will experience lower underpricing in SEO. Overall, the finding does not support the hypothesis that IPO underpricing is used as signal for firm quality undertaking SEO.

Keywords: *underpricing, IPO, SEO, signaling hypothesis*

Abstrak

Dalam konteks penawaran saham perdana (*initial public offering=IPO*), *underpricing* telah menjadi suatu subjek berbagai penelitian. *Underpricing* merupakan salah satu dari tiga *anomaly* dalam penawaran saham perdana. Sejumlah teori sudah diajukan untuk menjelaskan fenomena tersebut. Salah satu teori yang ada menyatakan bahwa *underpricing* digunakan sebagai salah satu sinyal atas kualitas perusahaan dengan makna bahwa jika suatu saat perusahaan menerbitkan kembali sahamnya, yang dikenal dengan sebutan penawaran saham susulan (*seasoned equity offering=SEO*), maka perusahaan akan memperoleh respon positif di pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji teori sinyal, yaitu apakah *underpricing* dapat menjadi sinyal saat perusahaan melakukan SEO, dengan sampel sebanyak 85 perusahaan yang melakukan IPO dan SEO tahun 1990-2006 di Pasar Modal Indonesia. Konsisten dengan temuan di pasar modal lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* sebesar 22,35 persen, sedangkan saat SEO, tingkat *underpricing*nya sebesar 13,35 persen. Tingkat *underpricing* saat IPO dengan saat SEO secara statistik adalah tidak berbeda. Perusahaan dengan tingkat *underpricing* lebih tinggi saat IPO akan mengalami tingkat *underpricing* lebih rendah saat SEO. Secara keseluruhan, hasil penelitian belum berhasil mendukung teori sinyal dalam IPO.

Kata Kunci: *underpricing, IPO, SEO, hipotesis sinyal.*

**UNDERPRICING DALAM PENAWARAN SAHAM PERDANA
DAN PENAWARAN SAHAM SUSULAN**

Tatang Ary Gumanti
Universitas Jember
tatanag@unj.ac.id

Nafsah Alkaf
Universitas Jember
fisa_caff@yahoo.com

Abstract

Underpricing has become a subject for various examinations in initial public offerings (IPO) context. Underpricing is known as one of three anomalies surrounding IPO setting. A number of theories have been put forward to explain why such phenomenon occurs. One of them is that underpricing is used as a signal of firm quality, hoping that when the firm is going to reissue stock in the future, namely right issue or seasoned equity offerings (SEO), it will gain positive response from the market. This study aims at examining a sample of 85 IPOs and SEOs whether underpricing could signal firm quality when making right issue during 1990-2006 at the Indonesian Stock Exchange. Consistent with other capital market studies, results show that, on average, IPO firms are significantly underpriced as much as 22.35 percent, whilst for SEOs the average underpricing is 13.35 percent. The level of underpricing will experience lower underpricing in SEO. Overall, the finding does not support the hypothesis that IPO underpricing is used as signal for firm quality undertaking SEO.

Keywords: *underpricing, IPO, SEO, signaling hypothesis*

Abstrak

Dalam konteks penawaran saham perdana (*initial public offering=IPO*), *underpricing* telah menjadi suatu subjek berbagai penelitian. *Underpricing* merupakan salah satu dari tiga *anomaly* dalam penawaran saham perdana. Sejumlah teori sudah diajukan untuk menjelaskan fenomena tersebut. Salah satu teori yang ada menyatakan bahwa *underpricing* digunakan sebagai salah satu sinyal atas kualitas perusahaan dengan makna bahwa jika suatu saat perusahaan menerbitkan kembali sahamnya, yang dikenal dengan sebutan penawaran saham susulan (*seasoned equity offering=SEO*), maka perusahaan akan memperoleh respon positif di pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji teori sinyal, yaitu apakah *underpricing* dapat menjadi sinyal saat perusahaan melakukan SEO, dengan sampel sebanyak 85 perusahaan yang melakukan IPO dan SEO tahun 1990-2006 di Pasar Modal Indonesia. Konsisten dengan temuan di pasar modal lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* sebesar 22,35 persen, sedangkan saat SEO, tingkat *underpricing*nya sebesar 13,35 persen. Tingkat *underpricing* saat IPO dengan saat SEO secara statistik adalah tidak berbeda. Perusahaan dengan tingkat *underpricing* lebih tinggi saat IPO akan mengalami tingkat *underpricing* lebih rendah saat SEO. Secara keseluruhan, hasil penelitian belum berhasil mendukung teori sinyal dalam IPO.

Kata Kunci: *underpricing, IPO, SEO, hipotesis sinyal.*