

Diunggah : April 2022

Diterima : Juli 2022

Dipublikasi : Agustus 2022

## **ANALISIS FAKTOR PENURUNAN HARGA SAHAM BUKALAPAK SETELAH IPO**

Refaldo Fanther<sup>1\*</sup>, Haris Taqiyuddin<sup>2</sup><sup>1</sup>refaldofanther@syekhnurjati.ac.id, <sup>2</sup>taqiyuddinharis@gmail.com<sup>1,2</sup>IAIN Syekh Nurjati Cirebon, Indonesia

\*Penulis Korespondensi

### **Abstrak**

*Startup* merupakan bisnis rintisan yang berbasis teknologi yang sedang berkembang ke arah lebih maju. Dengan perkembangan digitalisasi yang semakin pesat, pertumbuhan jumlah *Startup* di Indonesia pun semakin meningkat. Berdasarkan valuasi perusahaannya, *Startup* terbagi menjadi tiga, yakni *unicorn*, *decacorn*, dan *hectocorn*. Dengan semakin besarnya valuasi perusahaan, *Startup* berpeluang melakukan pencatatan saham perdana atau melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Manfaat yang diperoleh dari pencatatan saham perdana tersebut adalah mendapatkan dana segar untuk peningkatan bisnis dan juga diversifikasi kepemilikan saham oleh masyarakat. Setelah melakukan pencatatan saham perdana, saham perusahaan tersebut dapat diperjualbelikan yang akan membentuk fluktuasi harga saham. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif untuk melihat perkembangan pergerakan harga saham PT. Bukalapak.com (BUKA). Hasil penelitian menemukan bahwa ada empat faktor yang berpengaruh pada penurunan harga saham BUKA setelah melakukan *Initial Public Offering (IPO)* adalah tidak adanya pemegang saham pengendali, beban yang dimiliki perusahaan, Penjamin Pelaksana Emisi Efek yang ditunjuk, dan terjadinya *oversubscribe*.

**Kata Kunci:** Startup; Bukalapak; Saham; IPO

### **Abstract**

*A startup is a technology-based start-up business that is undergoing development towards a more advanced direction. With the rapid development of digitalization, the number of startups in Indonesia is also growing. Based on the company's valuation, startups are divided into three, namely unicorns, decacorns, and hectares with the increasing valuation of the company, startups can list their initial shares on the Indonesia Stock Exchange. The benefits obtained from the initial listing of shares are obtaining fresh funds for business improvement and diversifying share ownership by the public. After listing the initial shares, the company's shares can be traded which will form stock price fluctuations. This research uses qualitative method to see the development of the stock price movement of PT. Bukalapak.com (BUKA). The results of the research found that there are four factors that influenced the decline of BUKA's shares price after the Initial Public Offering (IPO) were absence of a controlling shareholder, the burden on the company, the appointed Managing Underwriter, and the occurrence of oversubscribers.*

**Keywords:** Startup; Bukalapak; Stock; IPO

## PENDAHULUAN

Perkembangan *Startup* atau perusahaan rintisan teknologi sudah berlangsung sejak mulai *booming* perusahaan dot com memasuki tahun 1990-an di Amerika Serikat. Harga saham perusahaan *Startup* pada periode ini mulai naik secara signifikan tidak lepas dari adanya spekulasi terhadap potensi perusahaan *Startup* yang identik sebagai perusahaan berbasis internet.

*Startup* dapat diartikan sebagai bisnis rintisan yang perkembangannya semakin pesat. Dengan pesatnya perkembangan ini, kemajuan *Startup* semakin terlihat. Ditandai dengan adanya inovasi-inovasi hingga didukung dengan adanya kemudahan oleh regulasi. Sampai sekarang pun, *Startup* semakin sering kita jumpai seiring dengan pengaruh *Startup* yang semakin terasa dalam kehidupan sehari-hari. Semakin besarnya pasar, *Startup* memungkinkan untuk terus menambah pemodal baik melalui perusahaan modal maupun pasar modal.

Perkembangan *Startup* di Indonesia dapat dilihat dari klasifikasi *Startup*. Klasifikasi *Startup* berdasarkan nilai valuasi perusahaan dapat dikategorikan menjadi tiga, yakni *unicorn*, *decacorn*, dan *hectocorn*. Valuasi perusahaan *unicorn* dan *decacorn* yang ada di Indonesia di antaranya Gojek (USD 11 Miliar), Tokopedia (USD 7 miliar), Traveloka (USD 4,5 miliar), OVO (USD 2,9 miliar), dan Bukalapak (USD 12 miliar) (Kominfo, 2020). Namun, di Indonesia belum ada *Startup* yang masuk klasifikasi *hectocorn*, yaitu perusahaan dengan valuasi yang harus mencapai USD 100 miliar atau Rp 1.400 Triliun.

Dengan keterbukaan informasi, *Startup* memiliki peluang untuk melantai di Bursa Efek semakin terbuka lebar. Dengan melantai di Bursa Efek, *Startup* akan berubah menjadi perusahaan terbuka, mendapatkan modal, dan mempunyai penanam modal baru. Untuk pertama kalinya *Startup* dengan kategori *unicorn* di Indonesia melakukan IPO di BEI, yaitu PT Bukalapak.com Tbk (BUKA). Hal ini merupakan sebuah peristiwa bersejarah, sehingga menarik banyak perhatian baik investor institusi maupun investor ritel.

Fenomena melantainya perusahaan *Startup* di Indonesia menjadi fenomena yang baru untuk dibahas. Apalagi saham BUKA ini mengalami penurunan yang sangat signifikan sampai dengan saat ini. Sehingga, peneliti memutuskan untuk membahas fenomena tersebut untuk mencari faktor apa saja yang berpengaruh kepada penurunan harga saham BUKA sebagai perusahaan *Startup Unicorn* pertama yang melantai di BEI.

## TINJAUAN PUSTAKA

*Startup* merupakan perusahaan rintisan berbasis teknologi yang sedang berkembang untuk menjadi perusahaan yang lebih besar dan maju. Perusahaan *Startup* menyediakan barang dan jasa yang belum memiliki model bisnis. Istilah *Startup* pertama kali muncul sejak 1990-2000. Pada masa tersebut, istilah *Startup* identik dengan perusahaan teknologi. Contoh perusahaan *Startup* di Indonesia diantaranya GoTo, Traveloka, Grab, dan sebagainya (Karina et al., 2021).

Perusahaan *Startup* merupakan perusahaan yang memiliki perkembangan yang pesat. Untuk memudahkan kriteria *Startup*, maka diperlukan karakteristik dari *Startup* itu sendiri. *Startup* memiliki beberapa karakteristik seperti didukung aplikasi *mobile*, mempunyai gagasan inovatif, SDM *multitasking*, mayoritas di bidang teknologi, dan memiliki *website* (Elita Tarihoran et al., 2021). Jadi *Startup*

merupakan sebuah perusahaan yang bisnisnya terkait dengan bidang teknologi dan (Syauqi, 2016).

*Startup* terbagi menjadi beberapa bagian, yakni *Unicorn*, *Decacorn*, dan *Hectocorn*. Ketiga klasifikasi tersebut memiliki cirinya masing-masing. Pertama, kategori *Unicorn* memiliki klasifikasi dengan Nilai Valuasi sebesar Rp 14,1 triliun. Kedua, kategori *Decacorn* memiliki klasifikasi dengan Nilai Valuasi sebesar Rp 140 triliun. Ketiga, Kategori *Hectocorn* memiliki Klasifikasi dengan Nilai Valuasi sebesar Rp 1.400 Triliun. Berdasarkan kategori tersebut, sebelum melakukan IPO (*Initial Public Offering*), maka Bukalapak masuk kedalam kategori *Unicorn*. Hal ini tercermin pada Prospektus perusahaan yang mencerminkan valuasi perusahaan dibawah Rp 14 triliun.

IPO merupakan usaha yang dilakukan bagi perusahaan agar terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah terdaftar di BEI, perusahaan tersebut menjadi perusahaan terbuka dan kepemilikan saham bisa diperjualbelikan (Harahap et al., 2020). Perusahaan yang melakukan IPO akan memperdagangkan sahamnya secara publik. Manfaat IPO yang dirasakan oleh perusahaan adalah mendapatkan pendanaan, dapat mengembangkan usaha, dapat menerbitkan saham baru, serta menambah *value* dan citra perusahaan (Munthe et al., 2021). IPO juga bisa dianggap sebagai strategi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dengan menawarkan kepemilikannya di pasar modal.

Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 yang berkaitan dengan Perseroan Terbatas, Undang-undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, *Go Public* adalah penawaran umum saham kepada masyarakat oleh sebuah perusahaan yang mengikuti peraturan undang-undang pasar modal (Al Humam & Sihotang, 2019). Agar menjadi perusahaan terbuka, maka harus melakukan berbagai proses *Go Public*. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), proses *Go Public* dimulai dengan melengkapi dokumen, penyampaian permohonan pencatatan pada BEI, melakukan penawaran umum, dan listing perdagangan saham di BEI (Ramadani, 2020b).

Berdasarkan Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995, *Underwriter* merupakan pihak yang melakukan kontrak bersama emiten untuk menyelenggarakan penawaran umum untuk kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk melakukan pembelian sisa efek yang tidak terjual. Perusahaan yang akan melakukan *Go Public* akan menunjuk *Underwriter* yang bertugas membantu perusahaan untuk proses *Go Public*. Dokumen yang harus dipersiapkan di antaranya adalah laporan keuangan, profil perusahaan tersebut, proyeksi keuangan perusahaan dan lain sebagainya.

Perusahaan akan diinstruksikan melakukan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham oleh BEI. Di saat bersamaan, perusahaan melakukan Penyampaian Pernyataan Pendaftaran kepada OJK. Setelah memperoleh izin dikeluarkan oleh OJK, perusahaan tersebut diperbolehkan untuk melakukan *public expose* dan publikasi Prospektus.

Penawaran Umum pada Publik berlangsung selama 1-5 hari kerja. Apabila terjadi *Oversubscribe*, maka akan diadakan penjatahan dan investor yang tidak mendapatkan pesanan saham akan mendapatkan *refund* atau pengembalian uang. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melakukan distribusi saham secara elektronik kepada para investor.

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada bursa

dengan menyertakan bukti surat Pernyataan Pendaftaran efektif dari OJK, prospektus, dan komposisi para pemegang saham dari perusahaan tersebut. Selanjutnya, BEI akan memberikan persetujuan sekaligus mengumumkan pencatatan saham perusahaan beserta kode sahamnya (*ticker code*) yang dibutuhkan untuk melakukan perdagangan di pasar modal. Kode saham tersebut menjadi tanda pengenal bagi para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham di BEI.

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif dengan pendekatan deskriptif. Penggunaan metode kualitatif deskriptif dalam penelitian memiliki tujuan untuk menemukan suatu pengetahuan pada rentang waktu tertentu (Mukhtar, 2013). Melalui metode kualitatif deskriptif, peneliti mencoba untuk menganalisis faktor penyebab penurunan saham BUKA secara signifikan setelah IPO. Sumber data penelitian ini didapatkan dari data primer berupa analisis teknikal maupun fundamental saham BUKA serta data sekunder jurnal terkait, laporan, dan data perusahaan sebagai data penelitian.

Analisis saham PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) yang disajikan dalam bentuk penjelasan dan pemaparan berdasarkan analisis fundamental dan analisis teknikal, perbandingan saham serupa, serta faktor yang berkaitan langsung dengan saham BUKA. Rangkaian analisis di dalam penelitian ini adalah diawali dengan reduksi data, kemudian penyajian data, dan terakhir dilakukan penarikan kesimpulan (Huberman dan Miles, 1992). Penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan kajian tentang topik yang dibahas serta dapat menarik kesimpulan penelitian atas fenomena yang diteliti yaitu penurunan secara signifikan saham *Startup Unicorn* pertama di Indonesia yaitu PT Bukalapak.com Tbk pasca IPO.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada tanggal 9 September 2011, PT Bukalapak.com Tbk didirikan di Indonesia sesuai dengan Akta Notaris yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia yang tertera pada Surat Keputusan No. AHU-46088.AH.01.01 Tahun 2011 Tanggal 21 September 2011 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 67060 Tambahan No. 91 pada Tanggal 13 November 2012.

Perusahaan Bukalapak berdomisili di gedung Metropolitan Tower Lantai 22 Jalan Raden Adjeng Kartini Kaveling 14, Jakarta Selatan. Lingkup bisnis Bukalapak adalah perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang terkait dengan *portal web* dan *platform digital* yang bersifat komersial untuk pasar Indonesia. Bukalapak memulai operasional secara komersial pada tahun 2011. Bukalapak tidak dimiliki oleh entitas induk dikarenakan tidak adanya pemegang saham yang memiliki kendali utama. Dalam laporan keuangan konsolidasian, perusahaan dan entitas anak disebut dengan "kelompok usaha" (PT. Bukalapak.com Tbk, 2021).

Semenjak Bukalapak melakukan IPO pada tanggal 06 Agustus 2021, harga saham BUKA mengalami tren menurun. Saham BUKA melakukan IPO dengan harga 850 per lembar saham. Sejak hari pertama IPO, saham BUKA langsung mencapai batas kenaikan maksimal dalam satu atau yang sering disebut dengan Auto Reject Atas (ARA). Setelah terjadi kenaikan tersebut, saham BUKA terus mengalami penurunan. Penurunan harga saham BUKA berdasarkan harga IPO sampai dengan

tanggal 31 Januari 2022 telah mengalami penurunan sebesar 55,06% dari harga 850 per lembar saham menjadi 382 per lembar saham. Sedangkan apabila dianalisis dari harga tertinggi saham BUKA sampai dengan 31 Januari 2022, maka saham BUKA mengalami penurunan sebesar 71,19% dari harga 1.326 menjadi 382 per lembar saham.

Penurunan harga saham BUKA disebabkan oleh perilaku para investor yang merespon kondisi fundamental perusahaan dan sentimen lainnya. Faktor-faktor penurunan saham BUKA dapat dianalisis menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental perusahaan, serta perbandingan saham dengan penjamin yang sama. Analisis mempertimbangkan empat hal yang berkaitan langsung dengan ketersediaan data literatur, yaitu terkait dengan pemegang saham pengendali, beban keuangan perusahaan, pemilihan penjamin pelaksana emisi efek yang ditunjuk, serta *oversubscribe* pada saham BUKA.

### ***Pemegang Saham Pengendali***

PT. Bukalapak.com Tbk (BUKA) memiliki pemegang saham sebanyak 54 pemegang saham. Jumlah tersebut diluar jumlah pemegang saham lainnya dan masyarakat. Pemegang saham lainnya memegang saham sebesar 0,41% yang terdiri atas 204 pemegang saham perorangan yang berstatus karyawan atau ex-karyawan perusahaan. Sedangkan masyarakat memegang kepemilikan saham sebesar 25% (Profektus BUKA, 2021). Pemegang saham adalah orang atau institusi yang menyeter modal pada perusahaan agar modal tersebut dikelola oleh perusahaan dengan kebijakan yang dibahas bersama di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Berikut ini adalah daftar para pemegang saham BUKA:

Tabel 1. Pemegang Saham Perseroan

<b>N o</b>	<b>Pemegang Saham Perseroan</b>	<b>N o</b>	<b>Pemegang Saham Perseroan</b>	<b>N o</b>	<b>Pemegang Saham Perseroan</b>
1	500 Durians II L.P.	20	Jay Geoffrey Wachter	39	Muhammad Rachmat Kaimuddin
2	500 Durians L.P.	21	Komodo Indigo Investment Ltd	40	Natalia Firmansyah
3	500 Kimchi, L.P.	22	Komodo Opportunity Venture 1 Ltd	41	PT Rockpool Teladan Investa
4	500 Startups III, L.P.	23	K-Run No. 1 Start-up Investment Fund	42	Queensbridge Fund I, L.P.
5	500 Startups IV, L.P.	24	Microsoft Corporation	43	RDPT Batavia Prospektif Sektoral 1
6	Achmad Zaky Syaifudin	25	Mirae Asset-Naver Asia Growth Investment Pte. Ltd.	44	Genting Ventures VCC
7	Adi Wardhana Sariaatmadja	26	Muhamad Fajrin Rasyid	45	Rionardo
8	Alvin W. Sariaatmadja	27	Nandhika Wandhawa Putra Harahap	46	Seungkook Lee (Lee Seungkook)
9	API (Hong Kong) Investment Limited	28	Naver Corporation	47	Standard Chartered UK Holdings Limited
10	Archipelago Investment Pte. Ltd.	29	New Hope OCA Limited	48	Star AA Ventures Limited
11	Batavia Incubator Pte. Ltd.	30	Nugroho Herucahyono	49	Sung Jin Kim (Kim Sung Jin)
12	Bonagels Pacemaker Fund	31	One Shinhan Global Fund 1	50	Sutanto Hartono
13	Clara Natalie	32	Pandu Patria Sjahrir	51	Teddy Nuryanto Oetomo
14	DKI Growing Star Fund II	33	Peter Teng He Xu	52	UBS AG, London Branch
15	Endeavor Catalyst II, L. P.	34	Phiong Tadhan Immanuel Yapi	53	Virdienash Haqmal

16	Endeavor Catalyst II-A, L. P.	35	PT Asia Sahabat Indonesia	54	Willix Halim
17	IMJ Fenox Global I Investment Limited	36	PT BRI Ventura Investama	55	Pemegang Saham Lainnya
18	IREP Co. Ltd.	37	PT Kreatif Media Karya		
19	Jaeyoun Doh (Doh Jaeyoun)	38	PT Mandiri Capital Indonesia		

Sumber: Prosfektus PT. Bukalapak.com Tbk (2021)

Pemegang saham BUKA yang banyak akan berdampak pada jalannya perusahaan. Pada prospektus, saham BUKA tidak memiliki pengendali dan/atau tidak ada pemegang saham mayoritas. Dampaknya adalah akan menghambat proses pengambilan keputusan pada perumusan kebijakan perusahaan atau RUPS. Semakin banyak jumlah pemegang saham berimbang pada semakin lambat sebuah perusahaan dalam pengambilan keputusan. Untuk mempercepat proses pengambilan keputusan perusahaan, maka harus mempunyai pemegang saham pengendali atau pemegang saham mayoritas. Besar dan kecilnya jumlah pemegang saham perusahaan, akan mempengaruhi minat investor untuk melakukan perdagangan suatu saham. Investor jangka panjang melihat saham dengan jumlah pemegang saham yang relatif sedikit. Investor yang berminat dengan saham BUKA sedikit membuat tren harga saham BUKA akan menjadi relatif menurun. Apalagi saham BUKA sejak awal dianggap sangat *overprice* oleh para value investor. Hal tersebut semakin menguatkan posisi bahwa saham BUKA ini tidak memiliki saham pemegang saham pengendali. Di mana, pemegang saham pengendali memiliki kecenderungan untuk melakukan kebijakan penetapan harga *underpricing* untuk dapat membeli kembali saham dengan harga rendah dan terus mempertahankan sebagai pengontrol penuh atas perusahaan (Rustami et al., 2017).

### ***Beban yang Dimiliki Perusahaan***

Fundamental perusahaan akan mencerminkan kinerja pergerakan harga saham perusahaan tersebut. Kinerja keuangan sebuah perusahaan yang baik akan mendorong kinerja pergerakan harga saham perusahaan menjadi baik atau likuid. Begitu juga sebaliknya. Pada saham BUKA, perseroan masih memiliki beban yang ditanggung atau sering disebut dengan Rugi. Berikut adalah kerugian PT. Bukalapak.com Tbk (Prosfektus BUKA, 2021):

Tabel 2. Laporan Laba Rugi Perseroan

Keterangan	31 Desember			31 Maret	
	2018	2019	2020	2020 (Tidak Diaudit)	2021 (Tidak Diaudit)
PENDAPATAN NETO	291.907.495	1.076.603.891	1.351.664.460	320.232.091	423.704.907
Beban Pokok Pendapatan	-	-267.876.489	-123.260.464	-40.757.792	-77.098.895
Beban Penjualan dan Pemasaran	-1.997.156.584	-2.322.629.532	-1.519.717.878	-418.466.517	-426.391.901
Beban Umum dan Administrasi	-736.789.316	-1.267.375.541	-1.497.479.742	-296.943.530	-291.329.852
Pendapatan/(Beban) Operasi Lainnya	158.742.740	-60.101.874	-48.880.203	38.906.875	43.116.231
<b>RUGI USAHA</b>	<b>-2.283.295.665</b>	<b>-2.841.379.545</b>	<b>-1.837.673.827</b>	<b>-397.028.873</b>	<b>-327.999.510</b>

Sumber: Prosfektus PT. Bukalapak.com Tbk (2021)

Pada tabel 2, dalam tiga tahun terakhir saham BUKA memiliki hutang. Pada tahun 2018, saham BUKA memiliki hutang sebesar Rp 2.283.295.656.000; tahun 2019 memiliki hutang sebesar Rp 2.842.379.545.000; dan tahun 2020 memiliki hutang sebesar Rp 1.837.673.827.000. Meski demikian, PT. Bukalapak.com Tbk (BUKA) berhasil membuat hutang tersebut semakin kecil. Namun, hutang perusahaan tersebut mempengaruhi keputusan investor untuk masuk ke saham tersebut. Investor jangka Panjang tidak akan masuk pada perusahaan yang masih memiliki hutang. Investor jangka Panjang akan menganalisis saham yang memiliki keuntungan. Apabila perusahaan masih memiliki hutang, maka investor tidak akan banyak yang berminat. Ketika saham sedikit peminatnya, maka akan mempengaruhi likuiditas harga saham perusahaan tersebut. Laba yang belum bisa dicapai oleh *Startup* serta belum adanya proyeksi keuntungan jangka panjang semakin mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya kepada *Startup* (Purnama Harahap et al., 2020)

### **Penjamin Pelaksana Emisi Efek yang Ditunjuk**

Penjamin Pelaksana Emisi Efek atau *underwriter* merupakan perusahaan perbankan investasi yang memiliki kontrak dengan emiten dalam melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (Murtini, 2015). Oleh karena itu, pemilihan *underwriter* yang tepat menjadi hal yang sangat krusial dalam melakukan penawaran saham perdana agar pelaksanaan IPO dapat berjalan sukses. PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) menunjuk PT Mandiri Sekuritas dan PT Buana Capital Sekuritas. Pada pasar sekunder, PT Mandiri Sekuritas memiliki kode CC, sedangkan PT Buana Capital Sekuritas memiliki kode RF. Kedua sekuritas tersebut merupakan sekuritas institusi. Selama beroperasi sebagai sekuritas di Indonesia, keduanya telah membantu berbagi perusahaan yang akan melakukan IPO di BEI.

Gambar 1. Pergerakan harga saham ARCI *timeprime daily*



Sumber: TradingView.com (2022)

Sebelum menangani saham bukalapak, PT Mandiri Sekuritas telah membantu perusahaan lainnya untuk melakukan IPO. Satu dari sekian banyak perusahaan tersebut adalah PT Archi Indonesia Tbk (ARCI). Perusahaan tersebut termasuk kedalam saham teknologi yang melakukan IPO pada tanggal 26 Juni 2021. Sejak

tanggal 26 Juni 2021 sampai dengan tanggal 31 Januari 2022, saham ARCI telah mengalami penurunan sebesar 35,71% dari harga 756 menjadi 486 per lembar saham atau mengalami penurunan sebesar 135 poin.

Gambar 2. Pergerakan harga saham GLVA *timeprime daily*



Sumber: TradingView.com (2022)

PT Buana Capital Sekuritas telah membantu perusahaan teknologi juga untuk melakukan IPO di BEI. Satu di antaranya adalah PT Galva Technologies Tbk (GLVA). Saham GLVA melakukan IPO pada tanggal 23 Desember 2019. Pada hari pertama melakukan *Initial Public Offering* (IPO), saham GLVA sudah ditutup menguat sebesar 2 poin menjadi 338 per lembar saham setelah sebelumnya dibuka pada harga 336 per lembar saham. Semenjak IPO tanggal 23 Desember 2019 sampai dengan 31 Januari 2022, saham GLVA telah mengalami penurunan sebesar 74 poin dari 338 per lembar saham menjadi 264 per lembar saham atau sebesar 21,91%. Selain itu, pergerakan harga saham GLVA tidak memiliki likuiditas yang baik. Sehingga saham tersebut tidak masuk ke dalam Indeks LQ45.

Dari kedua *underwriter* yang ditunjuk oleh BUKALAPAK PT Mandiri Sekuritas dan PT Buana Capital Sekuritas mempunyai histori yang kurang baik dalam hal menjaga kestabilan harga saham dari perusahaan yang sudah mereka bantu pada saat melakukan IPO. Perusahaan ARCI dan GLVA mengalami penurunan yang sangat signifikan setelah melakukan IPO menggunakan dua *underwriter* tersebut. Hal tersebut juga berpengaruh terhadap persepsi dan minat investor ritel dalam memutuskan untuk membeli saham BUKA.

### ***Terjadi Oversubscribe***

*Oversubscribe* adalah kelebihan permintaan, yakni kondisi ketika total saham yang dipesan investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan perusahaan dalam masa penawaran umum (Ramadani, 2020a). Pada kondisi ini, investor tidak akan mendapatkan saham sesuai pesanan atau bahkan tidak akan mendapatkan saham sama sekali (PT. Lotus Andalan Sekuritas, 2022).

Pada saat *pooling*, saham PT. Bukalapak.com Tbk (BUKA) mengalami *oversubscribe* sebanyak 8,7 kali dengan pemesanan dari hamper 100.000 investor. Bukalapak menambah porsi *pooling* yang awalnya 2,4% menjadi 5% dari total pemesanan yang tersedia. Nilai saham yang dialokasikan pada saat penambahan *pooling* mengalami kenaikan dari Rp 547,5 miliar menjadi Rp 1,1 triliun.

Dampak terjadinya *oversubscribe* adalah kenaikan harga saham BUKA yang



terjadi secara sesaat dan penjatahan yang didapat investor menjadi sedikit. Kenaikan harga saham dipicu oleh banyaknya investor yang melakukan pemesanan saham BUKA. Kondisi investor yang mendapatkan saham sedikit ini menyebabkan pemegang saham BUKA menjadi bertambah banyak dan relatif memegang saham dengan nominal kecil. Fenomena tersebut mengakibatkan saham BUKA tidak ada *market maker* atau uang mempunyai saham dengan jumlah besar. Dengan kondisi fundamental yang belum baik dan didukung dengan pemegang saham oleh ritel dengan jumlah kecil, maka saham BUKA akan rentan melakukan penurunan di awal *Initial Public Offering* (IPO). Investor yang tidak mendapatkan saham pada saat *pooling*, maka dapat membeli saham BUKA pada pasar sekunder.

## SIMPULAN

Pada penelitian ini didasarkan pada peristiwa menurunnya harga saham setelah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Pada saat Saham BUKA melakukan IPO, para pelaku pasar mengalami euforia. Sehingga banyak yang melakukan pemesanan saham tersebut. Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi penurunan harga saham PT. Bukalapak.com (BUKA) di antaranya adalah tidak adanya pemegang saham pengendali, beban yang dimiliki perusahaan, Penjamin Pelaksana Emisi Efek yang ditunjuk, dan terjadinya *oversubscribe*. Faktor-faktor tersebut mempengaruhi minat investor dalam membeli saham BUKA, baik di pasar primer maupun di pasar sekunder. Sehingga minat investor akan mempengaruhi likuiditas saham BUKA. Hal tersebut juga dapat berpengaruh terhadap minat para calon investor terhadap saham-saham *Startup* lainnya yang akan melantai di bursa saham.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini memiliki banyak kekurangan karena penelitian terkait dengan *Startup* yang melantai di bursa saham masih terbilang baru. Penelitian ini menjadi gerbang awal untuk penelitian-penelitian selanjutnya terkait dengan IPO *Startup*. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan pendekatan dan analisis yang lebih komprehensif dengan data yang lebih banyak dalam menganalisis saham *Startup*. Hal itu sejalan dengan semakin banyaknya *Startup* yang akan melakukan IPO di Bursa Saham Indonesia kedepannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al Humam, A. Y., & Sihotang, E. T. (2019). Risiko Usaha Terhadap Rasio Kecukupan Modal Bank Umum Swasta Nasional Devisa Go Public. *Journal of Business & Banking*, 8(2), 255. <https://doi.org/10.14414/jbb.v8i2.1639>
- Elita Tarihoran, J., Ika Mardiani, M., Dwi Putri, N., Sari Novareila, R., Sofia, A., & Farida Adi prawira, I. (2021). Pentingnya Sosial Media Sebagai Strategi Marketing Start-Up Di Indonesia. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 9(1), 72. <https://doi.org/10.32493/jk.v9i1.y2021.p72-78>
- Harahap, A. P., Hasibuan, R. R., & Candanni, L. R. (2020). Peluang dan Tantangan Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Start-Up di Indonesia. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 5(2), 30. <https://doi.org/10.30631/ijoieb.v5i2.294>

- Huberman, M., & Miles, M. B. (1992). Analisis data kualitatif. *Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta*.
- Karina, D., Alfiyatus Sa'diyah, S., Nabilah, H., & Panorama, M. (2021). Pengaruh Perusahaan Startup Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Selama Pandemi Covid-19. *Berajah Journal*, 2(1), 156–166. <https://doi.org/10.47353/bj.v2i1.69>
- Kominfo. (2020). *Di WEF 2020, Menkominfo Pamerkan Pesatnya Perkembangan Startup Indonesia*. Kementerian Komunikasi Dan Informatika. [https://kominfo.go.id/content/detail/23975/di-wef-2020-menkominfo-pamerkan-pesatnya-perkembangan-startup-indonesia/0/sorotan\\_media](https://kominfo.go.id/content/detail/23975/di-wef-2020-menkominfo-pamerkan-pesatnya-perkembangan-startup-indonesia/0/sorotan_media)
- Munthe, A. D. A., Mulyaningsih, M., Prasetyo, B. H., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Pakuan, U. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2016. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 8(2).
- Mukhtar, P. D., & Pd, M. (2013). Metode praktis penelitian deskriptif kualitatif. *Jakarta: GP Press Group*.
- Murtini, U. (2015). *PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER, SIZE DAN USIA PERUSAHAAN PADA PENENTUAN HARGA IPO*.
- Profektus BUKA. (2021). *Profektus Ringkas. 2019–2021*.
- PT. Bukalapak.com Tbk. (2021). *Laporan keuangan konsolidasian interim yang tidak diaudit. September*.
- PT. Lotus Andalan Sekuitas. (2022). *Penawaran dan Pemesanan Saham di Pasar Perdana*. PT. Lotus Andalan Sekuritas. [https://www.lots.co.id/education/basic/102/PENAWARAN-DAN-PEMESANAN-SAHAM-DI-PASAR-PERDANA#:~:text=· “Oversubscribed” adalah kondisi dimana, mungkin tidak mendapatkan sama sekali](https://www.lots.co.id/education/basic/102/PENAWARAN-DAN-PEMESANAN-SAHAM-DI-PASAR-PERDANA#:~:text=·&#x201C;Oversubscribed%27; adalah kondisi dimana, mungkin tidak mendapatkan sama sekali).
- Purnama Harahap, A., Ramadhan Hasibuan, R., & Risma Candanni, L. (2020). Peluang dan Tantangan Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Start-Up di Indonesia. *IJIEB: Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 5(2), 30–45. <http://e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id/ojp/index.php/ijoieb>
- Ramadani, L. A. (2020a). Journal of Enterprise and Development Oversubscribed, Undersubscribed dan Initial Public Offering (IPO) Saham Syariah di Indonesia (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia). *J. E. D /*, 51(1).
- Ramadani, L. A. (2020b). Oversubscribed, Undersubscribed dan Initial Public Offering (IPO) Saham Syariah di Indonesia. *Journal of Enterprise and Development*, 2(01), 51–61. <https://doi.org/10.20414/jed.v2i01.2045>
- Rustami, O., Nur, E., Yuyetta, A., & Akuntansi, J. (2017). ANALISIS PENGARUH BIAYA AUDIT, PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP IPO UNDERPRICING. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6(3), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Syauqi, A. T. (2016). *Startup sebagai Digitalisasi Ekonomi dan Dampaknya bagi Ekonomi Kreatif di Indonesia*.