

Investigasi anomali IPO di Bursa Efek Jakarta

Shinta D.Y. Rotty, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=110444&lokasi=lokal>

Abstrak

Keberadaan anomali IPO menarik untuk diteliti karena latar belakang timbulnya anomali tersebut sampai saat ini belum menghasilkan satu konsensus tertentu yang dapat dijadikan kesimpulan utama. Pada saat teori-teori yang berdasarkan economic equilibrium ada, anomali kinerja jangka panjang yang buruk dan siklus pasar 'hot' dan 'cold' belum banyak disinggung. Tetapi seiring dengan berjalannya waktu, beberapa model dapat digunakan untuk menganalisa anomali tersebut seperti survival hypothesis dengan WIPO model, overreaction hypothesis, dan price support. Ada 3 anomali IPO yang sangat terkenal yaitu return jangka pendek yang positif yang dikenal dengan underpricing, kinerja jangka panjang saham yang buruk, dan siklus pasar 'hot' dan 'cold'.

Penelitian empiris tentang anomali dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak dilakukan tidak hanya di pasar internasional tetapi juga di pasar Indonesia. Namun demikian, informasi yang diperoleh dari penelitian ini dapat melengkapi penelitian sebelumnya. Penggunaan data terbaru, penggunaan beberapa model dalam analisa, identifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi anomali, dan yang paling penting adanya periode pengamatan yang berbeda yaitu sebelum dan selama krisis adalah beberapa aspek perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Pada bulan Juli 1997, Indonesia mengalami peristiwa yang membawa perubahan mendasar dalam kehidupan berbangsa yaitu dimulainya krisis moneter yang pada akhirnya meluas menjadi krisis multidimensi. Terdepresiasi mata uang Rupiah terhadap mata uang US Dollar telah menyebabkan pasar modal terpuruk. Sebagian besar investor asing yang merupakan pemain dominan melakukan aksi jual dan melarikan dananya ke pasar uang bahkan ke luar Indonesia yang disebabkan tingginya resiko dan ketidakpastian berusaha. Karakteristik pasar modal sebelum krisis yang diwarnai oleh besarnya jumlah investor asing, rendahnya nilai transaksi, kecilnya kapitalisasi pasar, dan rendahnya jumlah emiten sedikit banyak telah menyebabkan kejatuhan pasar di masa krisis. Dua kondisi pasar yang berbeda ini mendorong timbulnya penelitian ini.

Penelitian dilakukan atas perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta pada periode Juli 1994-Juni 1998 dengan periode pengamatan yang berbeda yaitu sebelum krisis (Juli 1994-Juni 1997) dan selama krisis (Juli 1997-Juni 1998). Total perusahaan sampel sebanyak 91 emiten di mana 67 perusahaan melakukan IPO pada periode 1 (sebelum krisis) dan 24 perusahaan melakukan IPO pada periode 2 (selama krisis).

Rata-rata return jangka pendek yang diperoleh pada periode 1 dan 2 secara signifikan lebih besar dari 0 di mana pada periode 2, rata-rata (median) IR. yang diterima 10,89% (12,11 %) lebih besar dibandingkan periode 1 sebesar 6,57% (3,7%) karena tingkat risiko periode 2 yang lebih tinggi. Selain itu, pada periode-periode tertentu rata-rata IR saham IPO lebih tinggi dibandingkan rata-rata IR periode pengamatan. Keadaan

ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menentukan kapan waktu terbaik untuk melakukan IPO (windows of opportunity).

Kinerja jangka panjang yang buruk terjadi selama tahun pertama setelah IPO. Bila dihubungkan dengan pasar 'hot' dan 'cold' maka pada tahun ketiga ada kecenderungan kinerja pasar 'hot' lebih buruk dari 'cold'. Pada periode 1 dan 2, hubungan negatif antara IR dengan kinerja jangka panjang terjadi pada tahun ke-3 dan sekaligus mendukung overreaction hypothesis.

Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing juga berbeda di antara periode tersebut. Pada periode 1, AGE, SIZE, dan FINZEV secara signifikan mempengaruhi underpricing. Hasil temuan ini mendukung overreaction hypothesis di mana investor yang sangat optimis akan kondisi perekonomian Indonesia juga optimis dalam melihat kinerja saham. Sedangkan pada periode 2, ALPHA, RRA, dan KURS dapat menjelaskan underpricing dan sekaligus mendukung signaling hypothesis karena pada periode ini perusahaan yang mempunyai fundamental kuat saja yang mampu menyerap dana dari masyarakat dengan memberikan tingkat diskon yang tinggi. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja yang buruk hanya dapat dideteksi pada periode I yaitu SIZE, AGE, ALPHA, dan IR. Periode yang dicirikan optimisme yang besar menyebabkan investor merespon positif kinerja saham dalam jangka panjang.