Kondisi anomali pada emisi saham perdana (IPO) di Pasar Modal Indonesia serta faktor-faktor yang mempengaruhi (pendekatan wipo model)

Sautma Ronni Basana, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=77039&lokasi=lokal>

Abstrak

Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering, disingkat IPO) atau go publik merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan melalui peningkatan ekuitas perusahaan dengan Cara menawarkan saham kepada masyarakat. Penetapan harga saham perdana pada IPO atau pada saat go publik sangat sulit, karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan penawaran. Selain itu, kebanyakan dari Perusahaan yang akan go publik mempunyai sedikit atau bisa juga tidak ada pengalaman terhadap penetapan harga ini. Untuk hal tersebut di atas, Perusahaan yang hendak go publik berhubungan dengan Underwriter dalam usaha bersama menetapkan harga saham.

Terdapat Anomali dalam IPO ini yang dapat difragmentasikan menjadi tiga : Pertama, Underpricing / Positive Initial Return (IR), adapun yang dimaksud Underpricing adalah harga perdana (IPO) berada di bawah harga Pasar Sekunder yang terjadi setelah Pasar Perdana berakhir. Kondisi ini juga menyebabkan terjadinya Positive Initial Return (IR)). Perhitungan dilakukan lewat : $(\text{Aftermarket Price} - \text{Offer Price}) / \text{Offer Price} * 100\%$]. Bukti empiris di berbagai negara menunjukkan bahwa Anomali ini terjadi juga di berbagai bursa negara lain. Kedua, Kinerja Jangka Panjang yang jelek (Long Term Underperformance of IPO Shares). Ketiga, Pasar Hot dan Cold, Pada saham- saham IPO pada periode Hot mempunyai kinerja jangka panjang yang lebih jelek dibanding saham IPO pada periode Cold.

Penelitian ini mencoba menjelaskan fenomena Anomali IPO tersebut pada Pasar Modal Indonesia yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Studi yang dilakukan untuk menjelaskan fenomena tersebut menggunakan penjelasan Withdrawn IPO (WIPO) Model yang dikembangkan Roy Sembel(1996) sebagai penjelasan atau model terbaru dalam menjelaskan fenomena Anomali IPO. Model ini berpijak pada lima konsep dasar: (1) IPO dapat dilakukan penundaan; (2) Reputasi Underwriter jadi penting; (3) Terdapat dua grup Investor: Pertama, Frequent Investor (Investor yang berpengalaman), Kedua, Occasional Investor (Investor yang tidak berpengalaman) ; (4) Keheterogenan penilaian Investor ; (5) Faktor Random dan Sistematis yang mempengaruhi Excess Demand saham IPO. Pengamatan dilakukan dari tahun 1992 hingga Maret 1998. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan yang melakukan IPO selama kurun waktu tersebut dan ditemukan sebanyak 153 Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode 1996 hingga Maret 1998, dengan menggunakan metode Weighted Average Model, WIPO Model mampu menjelaskan 7,83% dari 13,79 % (56,78 %) fenomena anomali pada rata-rata positif IR terhadap IPO yang dapat terobservasi, sedangkan dengan menggunakan The Truncated a - Left Tail Model dan Gradually Decreasing Probability of Withdrawal Model menjelaskan 5,6328 % dan 3,6 % dari 13,79 % rata-rata positif Initial Return (IR).

Selanjutnya, Penelitian menghasilkan faktor Offer price, Age dan Risk sebagai Proxy yang baik dari Uncertainty. Hasil ini berarti ketiga faktor tersebut dalam WIPO Model dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat/level keheterogenan penilaian Investor. Penelitian juga melihat adanya hubungan positif yang signifikan antara positif Initial Return (IR) dengan Excess Demand.

Untuk Penelitian terhadap Kinerja Jangka Panjang yang jelek sebagai fenomena Anomali yang kedua, diambil sampel sebanyak 81 Emiten yang melakukan IPO pada tahun 1992, 1993 dan 1994 agar Kinerja Jangka Panjang selama 1 tahun, 2 tahun dan 3 Tahun secara konsisten dapat teramati. Hasil menunjukkan bahwa dalam jangka panjang saham IPO berkinerja jelek, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, Kinerja Jangka Panjang saham-saham IPO (termasuk IR disertakan) adalah not hanya berada di tahun pertama saja.

Pada fenomena Anomali ketiga, Penelitian juga memperoleh hasil bahwa pada Pasar saham Hot, kinerja jangka panjangnya sesudah tahun kedua lebih jelek dibandingkan dengan kinerja jangka panjang saham Cold, hasil ini juga konsisten dengan WIPO Model.