

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat memengaruhi IPO *oversubscription* di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya untuk menguji terkait pengaruh antara status kepatuhan syariah, ukuran perusahaan, dan kondisi sentimen pasar terhadap IPO *oversubscription* pada 235 emiten saham yang mengalami IPO *oversubscription* di BEI selama periode Januari 2011 hingga Oktober 2021, yang telah ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan *outlier* dari jumlah populasi sebanyak 376 emiten saham yang melakukan IPO di BEI selama periode pengamatan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dengan bentuk *cross-section* yang berasal dari Laporan Pencatatan Perdana Saham Emiten, Daftar Efek Syariah (DES) Periodik atau Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK tentang Penetapan Saham Emiten sebagai Efek Syariah, dan Data Historis Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diperoleh dari berbagai situs terkait. Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Status kepatuhan syariah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IPO *oversubscription*. Hal ini menunjukkan bahwa ada atau tidaknya status kepatuhan syariah pada saham emiten tidak terlalu memengaruhi peluang terjadinya IPO *oversubscription*, dan diasumsikan dapat terjadi karena adanya perbedaan persepsi atau penilaian investor terhadap kinerja non-keuangan yang

dimiliki setiap emiten;

- b. Ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai kapitalisasi pasar saham emiten pada saat IPO berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap IPO *oversubscription*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar atau semakin kecilnya kapitalisasi pasar saham yang dimiliki emiten pada saat IPO dapat memengaruhi peluang terjadinya *oversubscription*. Jika semakin kecil kapitalisasi pasar saham suatu emiten, maka tingkat IPO *oversubscription* yang terjadi akan semakin tinggi;
- c. Kondisi sentimen pasar yang diukur dengan rata-rata tertimbang *market return* dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama tiga bulan menuju masa penawaran perdana saham emiten berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IPO *oversubscription*. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi sentimen pasar pada saat emiten melakukan IPO dapat memengaruhi peluang terjadinya IPO *oversubscription*. Jika emiten melakukan IPO pada saat kondisi sentimen pasar positif (*bullish*) yang dapat ditandai dengan adanya rata-rata tertimbang *market return* yang bernilai positif pada beberapa bulan sebelum IPO berlangsung, maka tingkat IPO *oversubscription* yang terjadi akan semakin tinggi;
- d. Status kepatuhan syariah, ukuran perusahaan, dan kondisi sentimen pasar secara simultan berpengaruh terhadap IPO *oversubscription*. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersamaan ketiga faktor tersebut dapat memengaruhi peluang terjadinya IPO *oversubscription*.

5.2 Implikasi

5.2.1 Implikasi Teoretis

Secara teoretis, penelitian ini dapat mengonfirmasi kembali terkait pengaruh status kepatuhan syariah, ukuran perusahaan, dan kondisi sentimen pasar terhadap IPO *oversubscription*. Selain melengkapi penelitian-penelitian empiris terdahulu terkait fenomena ini, penelitian ini juga memberikan bukti empiris terkait pengaruh status kepatuhan syariah, ukuran perusahaan, dan kondisi sentimen pasar terhadap IPO *oversubscription* yang terjadi pada emiten saham yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama satu dekade terakhir ini. Sehingga, penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam terkait fenomena IPO *oversubscription* yang sering terjadi pada IPO saham emiten di BEI, serta mengungkapkan bagaimana respon dan sikap investor atas berbagai informasi yang telah diberikan oleh emiten pada saat IPO berlangsung.

5.2.2 Implikasi Praktis

a. Bagi emiten

Penelitian ini memberikan acuan bagi emiten untuk memahami minat atau keinginan para investor dan bisa mempersiapkan proses IPO-nya dengan lebih cermat, serta untuk mengetahui waktu yang tepat untuk melakukan IPO. Melalui penelitian ini dapat diketahui bahwa waktu yang tepat bagi emiten untuk melakukan IPO adalah pada saat kondisi sentimen pasar positif atau *bullish*. Tingginya optimisme investor dapat memberikan kemudahan emiten untuk mendapatkan permintaan yang lebih tinggi dari investor terhadap saham emiten pada saat IPO berlangsung, sehingga emiten dapat memperoleh pendanaannya dengan lebih maksimal, serta mungkin juga akan memperoleh

keberhasilan di masa depan atas manfaat IPO yang telah dilakukannya. Tentunya jika fenomena IPO *oversubscription* terjadi pada emiten, maka tugas selanjutnya bagi emiten adalah mempertahankan kepercayaan para investor terhadap emiten, salah satunya yaitu dengan cara mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilai perusahaannya setelah memasuki Bursa. Jika kinerja atau nilai perusahaan tetap terjaga dengan baik, maka likuiditas saham emiten akan semakin tinggi di Bursa. Namun, jika sebaliknya (tidak bisa mempertahankan kinerja baik), maka likuiditas saham emiten dapat menurun. Selain itu, tidak dapat dipungkiri bahwa berbagai informasi yang diberikan emiten pada saat IPO dapat memengaruhi minat para investor. Oleh sebab itu, agar emiten berhasil memperoleh kepercayaan dan minat dari investor, maka informasi yang diberikan selama IPO harus valid (terbukti dan terpercaya) dan dapat dipertanggungjawabkan.

b. Bagi investor

Penelitian ini memberikan wawasan baru bagi investor untuk menentukan keputusan investasinya ketika berhadapan dengan kemungkinan terjadinya fenomena *oversubscription* pada IPO emiten yang ingin diinvestasikannya. Dengan memahami faktor-faktor penyebab fenomena ini, investor dapat mempertimbangkan investasinya dengan lebih berhati-hati dan menyusun strategi investasinya dengan lebih tepat selama periode IPO berlangsung. Sehingga, nantinya investor dapat memperoleh jumlah saham sesuai yang diinginkannya dengan lebih maksimal, serta memperoleh keuntungan yang lebih maksimal atas investasi yang dilakukannya. Sebagai catatan, fenomena

IPO *oversubscription* akan menguntungkan investor dari emiten saham terkait jika fenomena ini terjadi karena adanya penilaian yang baik dari banyak investor terhadap emiten berdasarkan kinerja perusahaannya (misalnya, melalui aspek keuangan). Namun jika fenomena IPO *oversubscription* ini terjadi hanya karena adanya penilaian dari banyak investor terhadap emiten berdasarkan isu semata (berbagai hal yang belum memiliki kepastian atau belum terbukti), maka terdapat kemungkinan fenomena ini dapat merugikan investor dari emiten saham terkait, apalagi jika ternyata harga pasar saham emiten tersebut mengalami penurunan secara terus-menerus setelah memasuki Bursa.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini ditemukan beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan saat menggunakan hasil penelitian ini, yang diharapkan dapat diperbaiki pada penelitian-penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan tersebut, diantaranya:

- a. Hasil uji koefisien determinasi memperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,381. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen (status kepatuhan syariah, ukuran perusahaan, dan kondisi sentimen pasar) dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen (IPO *oversubscription*) sebesar 38,1%. Artinya, 61,9% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Diantaranya, seperti yang telah dijelaskan pada informasi kinerja non-keuangan maupun keuangan yang ada pada saat IPO PT Megapower Makmur Tbk tahun 2017 atau emiten

saham yang memperoleh IPO *oversubscription* tertinggi dalam penelitian ini (merujuk pada halaman 127 – 128);

- b. Terdapat satu hipotesis variabel independen yang tidak dapat diterima karena tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan terhadap IPO *oversubscription*, yaitu variabel status kepatuhan syariah;
- c. Penelitian ini hanya dilakukan pada emiten saham yang melakukan IPO di BEI selama periode Januari 2011 – Oktober 2021, sehingga mungkin saja hasil penelitian ini tidak sama atau tidak dapat berlaku pada periode waktu di luar periode penelitian ini;
- d. Data awal sampel yang digunakan dalam penelitian ini harus melalui tahap transformasi data dan pendeteksian data *outlier* terlebih dahulu agar persyaratan normalitas dalam penelitian dapat terpenuhi dengan baik;

5.4 Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan beberapa keterbatasan yang telah ditemukan dalam penelitian ini, maka berikut adalah beberapa saran atau rekomendasi bagi akademisi yang akan melanjutkan atau memperluas topik penelitian ini, serta guna menyempurnakan penelitian ini.

- a. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengungkap berbagai faktor lainnya yang diduga dapat memengaruhi IPO *oversubscription* karena variabel independen dalam penelitian ini hanya dapat menganalisis 38,1% faktor yang memengaruhi fenomena IPO *oversubscription*. Faktor lainnya yang mungkin dapat diteliti lebih lanjut diantaranya meliputi aspek kinerja non-keuangan lainnya seperti reputasi *underwriter* (penjamin emisi) dan *listing board*,

maupun aspek kinerja keuangan emiten seperti manajemen laba, dan berbagai informasi keuangan lainnya yang ada pada prospektus saat emiten melakukan *bookbuilding*. Faktor-faktor tersebut telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu (Tajuddin, et al., 2017; Albada, et al., 2019; Arora & Singh, 2020; dan Waluyo & Parasetya, 2021), namun tidak dibahas lebih lanjut dalam penelitian ini;

- b. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan data penelitian terkait status kepatuhan syariah maupun menggunakan variabel moderasi agar variabel ini bisa memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IPO *oversubscription*;
- c. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode waktu observasi (pengamatan) yang lebih panjang, sehingga dapat diketahui apakah hasil yang serupa akan terjadi pada periode waktu observasi yang tidak termasuk ke dalam penelitian ini atau tidak;
- d. Untuk menghindari masalah distribusi data yang tidak normal, teknik analisis yang digunakan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan teknik analisis lainnya, misalnya dengan model regresi *quantile* seperti yang digunakan dalam beberapa penelitian empiris terdahulu (Tajuddin, et al., 2018, 2019; Arora & Singh, 2020; dan Mehmood, et al., 2020).