

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Kinerja jangka panjang IPO masih menjadi topik yang menarik untuk dibahas dan masih terdapat banyak kontroversi sampai saat ini. Telah banyak dilakukan penelitian mengenai kinerja jangka panjang IPO. Salah satu fenomena IPO adalah kinerja jangka panjang mengalami *underperformance* (Ritter, 1991). Berlanjut dalam beberapa penelitian berikutnya. Brav dan Gompers (1997), Gompers dan Lerner (2003) Ahmad-Zaluki *et al* (2007), dan Suherman (2010) menemukan hasil yang berbeda dengan Ritter (1991). Brav dan Gompers (1997), Gompers dan Lerner (2003) Ahmad-Zaluki *et al* (2007), dan Suherman (2010) mengemukakan bahwa kinerja jangka panjang IPO sensitif terhadap metode yang digunakan dalam mengevaluasi pengembalian abnormalnya. Penelitian mereka menunjukkan bahwa beberapa metode dan alat statistik yang digunakan menghasilkan kinerja yang berbeda antara metode yang satu dengan metode yang lainnya. Metode yang satu menunjukkan hasil yang *underperformed*, sedangkan metode yang lainnya menunjukkan kinerja superior.

Dalam penelitian berikutnya, penelitian kinerja jangka panjang IPO dibandingkan antara papan utama dan papan pengemabangan. Vismara *et al* (2012) dan Ahmad-Zaluki *et al* (2007) melakukan penelitian kinerja jangka panjang dengan memisahkan dan mengukur kinerja jangka panjang IPO di papan utama/pasar utama dan papan pengembangan/pasar kedua. Vismara *et al* (2012) meneliti kinerja jangka panjang IPO di pasar utama dan kedua di

empat negara di Eropa, yaitu Inggris, Jerman, Italia, dan Prancis. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja jangka panjang IPO di pasar utama lebih baik daripada di pasar kedua. Sebaliknya, Ahmad-Zaluki *et al* (2007) dalam penelitiannya di Malaysia menemukan bahwa kinerja jangka panjang IPO di papan kedua lebih baik daripada di papan utama. Perbedaan *listing requirements* diduga penyebab terjadinya perbedaan tersebut di mana bursa Malaysia tidak mewajibkan perusahaan yang lebih berisiko untuk *listing* di papan kedua

Kebanyakan penelitian kinerja jangka panjang IPO berfokus hanya pada saham tanpa disertai dengan produk derivatif (waran) atau *share-only* IPO. Literatur terkini mencoba untuk membandingkan kinerja jangka panjang *share-only* IPO dengan unit IPO sebagaimana yang dilakukan Mazouz *et.al* (2008). Dalam penelitiannya, Mazouz *et.al* (2008) mengungkapkan bahwa baik kinerja jangka panjang *share-only* IPO maupun unit IPO mengalami *underperformed* selama 3 tahun dan menyimpulkan bahwa secara signifikan unit IPO memiliki *abnormal return* lebih rendah daripada *share-only* IPO.

Beberapa hasil penelitian mengenai kinerja jangka panjang IPO di mancanegara dapat dilihat dalam tabel berikut ini. Sebagian besar di beberapa negara menunjukkan *underperformed*. Sebaliknya, di Malaysia dan Korea kinerja jangka panjang IPO mengalami *outperformed*.

Tabel 1.1
Hasil Penelitian Kinerja Pasca-IPO di Beberapa Negara

Negara	Peneliti	Jumlah IPO	Periode	Kinerja Pasca-IPO
Australia	Lee, Taylor, Walter (1996)	266	1976-89	-46,5%
Austria	Aussenegg (1997)	57	1965-93	-27,3%
Brazil	Aggarwal, Leal, & Hernandez (1993)	62	1980-90	-47,0%
Canada	Kooli dan Suret (2013)	445	1991-98	-16,86%
Finland	Keloharju (1993)	79	1984-89	-21,1%
Germany	Ljungqvist (1997)	145	1970-90	-12,1%
Hong Kong	Dawson (1987)	21	1978-83	-9,3%
Indonesia	Pujiharjanto (2003)	124	1992-98	-9,78%
Indonesia	Martani (2004)	297	1989-00	-35,37%
Japan	Cai dan Wei (1997)	172	1971-90	-27,0%
Korea	Kim, Krinsky, Lee (1995)	99	1985-88	+2,0%
Malaysia	Dawson (1987)	21	1978-83	+18,2%
Mexico	Aggarwal, Leal, Hernandez (1993)	37	1987-90	-19,6%
New Zealand	Firth (1997)	143	1979-87	-10,0%
Singapore	Dawson (1987)	39	1978-83	-2,7%
Sweden	Loughran, Ritter, Rydqvist (1994)s	162	1980-90	+1,2%
United Kingdom	Levis (1993)	712	1980-88	-8,1%
USA	Loughran, Ritter (1995)	4753	1970-90	-20,0%
USA	Gompers, Lerner (2003)	3661	1935-72	-21,3%
USA	Ang, Gu, Hochberg (2005)	4843	1970-96	-20,2%
Taiwan	Wen dan Caou (2013)	121	2005-2007	-55%
South Africa	Neneh dan Smit (2014)	313	1996-2007	-65,4%
China	Ceng (2015)	714	1996-2000	+5,5%

Sumber: Data diolah peneliti dari berbagai sumber

Di Indonesia sendiri telah banyak dilakukan penelitian tentang kinerja jangka panjang IPO. Penelitian kinerja jangka panjang di Indonesia menunjukkan hasil *underperformed* di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Pujiharjanto (2003), Martani (2004), Suroso (2005), dan Vidyanti (2009). Di sisi lain, Suherman (2010) berpendapat bahwa kinerja jangka panjang IPO tergantung pada metode pengukuran yang digunakan. Lebih jauh, penelitian kinerja jangka panjang di Indonesia juga dikaitkan dengan

perusahaan yang *listing* di papan utama dan papan pengembangan. Suherman *et al* (2015) berpendapat bahwa kinerja jangka panjang IPO di papan utama lebih baik daripada di papan pengembangan.

Begitu banyaknya penelitian kinerja jangka panjang IPO di mancanegara dan dengan hasil kesimpulan yang berbeda – beda, mengundang peneliti untuk menulis penelitian tentang kinerja jangka panjang IPO. Dengan kondisi kapitalisasi Bursa Efek Indonesia yang berdeda dengan beberapa pasar modal di beberapa negara di dunia, cukup menarik untuk diteliti tentang kinerja jangka panjang IPO. Sepengetahuan penulis, hanya sedikit penelitian yang dilakukan mengenai kinerja jangka panjang unit IPO dan di Indonesia sendiri belum ada penelitian kinerja jangka panjang unit IPO. Berdasarkan dari uraian diatas, maka peneliti ingin mengangkat penelitian yang berjudul: **Analisis Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana Saham yang Disertai Waran (Unit IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang riset yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

Apakah terdapat *abnormal return* pada kinerja jangka panjang unit IPO?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja jangka panjang unit IPO

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *abnormal return* unit IPO. Selain itu, dapat menambah literatur dalam penelitian unit IPO di Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi para manajer dalam melakukan IPO, apakah harus melakukan IPO hanya dengan menawarkan saham saja (*share-only* IPO) atau harus disertai dengan waran (unit IPO).
- b. Bagi calon investor, penelitian ini memberikan informasi kinerja jangka panjang unit IPO yang tentunya berguna dalam mempertimbangkan keputusan investasi bagi calon investor.