

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut *Wolk, et al* dalam Murtini (2005) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pihak-pihak yang berkepentingan. Leland dan Pyle dalam Wahyu Widardo, (2011) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor, Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi (Susanti, 2016). Jogyanto (2013 p.392) mengungkapkan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman *Initial Public Offering* (IPO) mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi tersebut dapat bersifat *financial* maupun *non-financial*. Apabila kondisi *financial* atau *non-financial* perusahaan dinilai baik oleh investor maka, investor akan meresponnya dengan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harganya pada pasar perdana, sehingga ketika dijualperbelikan di pasar sekunder harganya akan meningkat dan terjadi *underpricing* (*Allen dan Faulhaber* dalam Martani, 2003).

2.2 Event Study

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2003)

2.3 Pasar Modal

2.3.1 Pengertian pasar modal

Pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, efek. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah dalam Eva Maria 2011). Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar finansial yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam menjalankan

fungsi ekonomi yaitu dengan mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sedangkan fungsi keuangannya dapat ditunjukkan oleh kemungkinan adanya perolehan imbalan bagi pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang mereka miliki. Pasar modal menjadi tempat pertemuan antara pihak yang memerlukan dana (sisi *demand*) dan pihak yang menyediakan dana (sisi *supply*) dengan resiko untung rugi.

Pasar modal juga merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau obligasi. Perusahaan (emiten) akan menerbitkan surat-surat berharga, baik saham atau obligasi dan kemudian dijual ke pihak yang menyediakan dana (investor). Ada dua tahap dalam penjualan surat-surat berharga tersebut. Tahap pertama adalah pada saat surat berharga tersebut untuk pertama kalinya ditawarkan ke publik (*Initial Public Offering / IPO*), yang penjualannya dilakukan pada pasar perdana (*primary market*). Tahap kedua pada saat surat-surat berharga telah berpindah tangan dan diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*) memegang peranan sangat penting, sebab perkembangan pasar modal bercermin dari kegiatan perdagangan di pasar sekunder. Informasi merupakan sesuatu hal yang sangat penting, karena seorang investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang diperdagangkan, dia harus memahami dan mempercayai bahwa semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat dipercaya, tidak ada pihak tertentu yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, investor tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan. Indikator kepercayaan investor akan pasar modal dan instrumen-instrumen

keuangannya, dicerminkan antara lain oleh masyarakat yang menghimpun dana di masyarakat. (Basir dan Fakhruddin,2005)

2.4 Kinerja Saham

2.4.1 Pengertian Kinerja Saham

Kinerja adalah hasil-hasil fungsi pekerjaan kegiatan seseorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi yang dipengaruhi berbagai faktor untuk mencapai tujuan organisasi dalam periode waktu tertentu. Saham adalah bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Kinerja saham mengindikasikan kinerja pasar perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan harga saham perusahaan yang beredar di pasar modal, kinerja itu bisa dikatakan baik bila memberikan *return* yang tinggi kepada investor, sedangkan kinerja saham dikatakan buruk bila *return* yang diberikan perusahaan sangat rendah dan bahkan tidak memberikan *return* (Suryanto, 2013). Menurut Aggarwal *et al* dalam Reva dan Suskim (2010) kinerja harga saham dapat diukur dengan *abnormal return* dan *Wealth Relative (WR)*.

2.4.2 Jenis-jenis Kinerja Saham

2.4.2.1 Kinerja jangka pendek

Kinerja jangka pendek adalah kinerja saham dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Harga saham pada saat IPO ditentukan oleh emiten dan underwriter. Untuk mengurangi risiko keharusan membeli saham yang tidak laku dijual, underwriter cenderung berupaya bernegosiasi dengan calon emiten agar harga jual sekuritas yang ditawarkan di pasar perdana tidak terlalu mahal. Oleh karena itu, harga saham pada penawaran perdana cenderung lebih rendah dibanding harga intrinsik saham tersebut. Ketika dijual di pasar sekunder, saham tersebut cenderung akan mengalami

kenaikan harga. Hal ini akan memberikan keuntungan kepada investor (Murtini,2005). Banyak investor yang tidak mendapatkan jatah pada saat IPO, juga turut mendorong harga saham di pasar sekunder, karena mereka akan memburu saham tersebut nantinya di perdagangan hari pertama. Gejala ini sering kali terjadi di pasar modal yang pada akhirnya mendorong terjadinya oversubscribed, dimana jumlah permintaan saham melebihi jumlah saham yang ditawarkan sehingga membuat harga saham IPO tersebut melonjak tinggi. (Sakir, Susanto, dan Djazuli,2003)

2.4.2.2 Kinerja jangka panjang

Kinerja jangka panjang adalah kinerja saham dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Penurunan kinerja saham jangka panjang setelah IPO diduga karena dana yang diperoleh dari penjualan saham belum dapat dimanfaatkan oleh perusahaan secara optimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Murtini,2005). Hal ini akan memberikan return yang negatif bagi investor dan akan merugikan para investor (Prastiwi dan Kusuma,2001).Oleh karena itu, investor tidak mau menyimpan sahamnya. Apabila banyak investor yang menjual sahamnya, sedangkan jumlah pembelinya adalah tetap, maka sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, harga surat berharga yang ditawarkan otomatis akan turun. Penurunan harga tersebut mengindikasikan adanya penurunan kinerja surat berharga yang ditawarkan (Murtini,2005).

2.4.3 Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi* (Jogiyanto, 2013). *Abnormal return* akan muncul segera setelah IPO, yaitu pada hari pertama

perusahaan *listing* di BEI. Fenomena tersebut biasa dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *initial return*. Penentuan baik buruknya kinerja saham pada jangka pendek maupun jangka panjang dapat dilihat dari besarnya *abnormal return* yang diperoleh. Apabila *abnormal return* > 0 , menunjukkan bahwa kinerja saham *outperformed* (baik), apabila *abnormal return* < 0 , menunjukkan bahwa kinerja saham *underperformed* (buruk), dan apabila *abnormal return* $= 0$, menunjukkan bahwa kinerja saham *balance-performed* (netral), Indarti, dkk (2004). Besaran *abnormal return* tersebut akan berdampak terhadap *return* yang akan diperoleh investor, sehingga investor dapat mengambil keputusan apakah akan tetap mempertahankan saham untuk jangka panjang atau menjual saham tersebut dalam jangka pendek.

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Return sesungguhnya dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{t0}}{P_{t0}}$$

R_{it} = Return Saham

P_{it} = Harga saham periode t

P_{t0} = Harga perdana

Return Pasar dapat didefinisikan sebagai selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk-free rate* bulanan. Return pasar dihitung dengan menggunakan rumus (Paulia Saint, 2010)

$$R_{m_t} = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Atau bisa diturunkan sebagai berikut :

$$R_{m_t} = \frac{IHS_{G_t}}{IHS_{G_{t-1}}} - 1$$

Dimana :

R_{m_t} = *Return* indeks pasar

IHS_{G_t} = Nilai indeks pasar pada saat t

$IHS_{G_{t-1}}$ = Nilai indeks pasar pada saat penawaran

Return ekspektasi adalah return yang harus diestimasi. Ada tiga cara untuk mengestimasi return ekspektasi yaitu *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*. (Karsana, 2009):

1. *Mean-Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga pengamatan atau jendela peristiwa. Model ini menggunakan rumus :

$$E(R_{i,t}) = \bar{R}_i$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-j

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

T = lamanya periode estimasi yaitu dari t_1 sampai t

2. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dilakukan dengan 2 tahap yaitu :

1. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi
2. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *OLS* (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \epsilon_{ij}$$

Keterangan :

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i periode estimasi ke-j

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

R_{Mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

ϵ_{ij} = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3. *Market-adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* saham sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini , maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Apabila menggunakan model ini, maka *abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus *market-adjusted abnormal return*, yaitu

$$AR_{it} = \frac{(1 + R_{it}) - 1}{(1 + R_{mt})} \times 100\%$$

Keterangan :

AR_{it} = *Market-adjusted abnormal return*

R_{it} = Total *return* saham periode t

R_{mt} = Total *return* indeks pasar periode t

Semakin besar *abnormal return* yang diterima oleh investor menunjukkan bahwa kinerja saham tersebut semakin tinggi, dan sebaliknya semakin kecil *abnormal return* yang diterima investor maka kinerja saham tersebut semakin rendah

2.5 *Initial Public Offering (IPO)*

2.5.1 *Definisi Initial Public Offering (IPO)*

Initial Public Offering (IPO) merupakan proses penawaran saham pertama kali ke publik (*go public*) melalui pasar perdana (*primary market*) yang dilakukan oleh sebuah perusahaan (emiten) pada saat perusahaan tersebut membutuhkan modal, misalnya untuk pengembangan usaha atau untuk memperbaiki struktur modal (Husnan dalam Reva dkk 2013). Harga saham yang dijual di pasar perdana ini ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*). Selanjutnya saham akan diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*), dimana harga saham akan terbentuk berdasarkan mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Harga saham yang terbentuk pada saat IPO merupakan hal penting, baik bagi emiten, *underwriter*, maupun bagi investor. Bagi emiten, harga tersebut mencerminkan jumlah dana yang akan diterima, yaitu perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka jumlah dana yang akan diterima akan semakin besar. Bagi *underwriter*, harga tersebut mencerminkan besarnya risiko yang akan ditanggung, yaitu kerugian yang terjadi jika saham-saham yang ditawarkan tidak terjual, terutama dalam tipe penjaminan *full commitment*, dimana *underwriter* akan membeli semua saham yang tidak laku dijual. Oleh

karena itu *underwriter* menginginkan harga per saham yang rendah untuk meminimisasi risiko. Sedangkan bagi investor, harga yang terbentuk tersebut akan menentukan *initial return* yang akan diterimanya pada hari pertama saham memasuki pasar sekunder. Apabila harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena *underpricing*, sebaliknya apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena *overpricing* (Kim, et al, 2002). Beberapa penelitian menyebutkan bahwa fenomena *underpricing* lebih sering terjadi tidak hanya di pasar modal Indonesia, tetapi juga di pasar modal luar negeri. Fenomena *underpricing* di satu sisi menguntungkan investor, karena investor akan menerima *initial return* yang bernilai positif, tetapi di sisi lain merugikan emiten, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimal. *Underpricing* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang terkait dalam penawaran saham perdana (*underwriter* dan emiten). Dimana *underwriter* sebagai pihak yang lebih sering berhubungan dengan pasar mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai pasar modal dibandingkan dengan calon emiten. *Underwriter* menggunakan ketidaktahuan emiten mengenai pasar modal dengan membuat kesepakatan harga saham perdana yang optimal baginya untuk mengurangi risiko yang harus ditanggung, yaitu membeli sisa saham yang tidak laku terjual (Triani dan Nikmah, 2006).

Salah satu alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan yang membutuhkan dana yaitu dapat dilakukan dengan cara penerbitan saham baru pada masyarakat yang disebut penawaran umum perdana (Trianingsih, 2005). Penawaran umum perdana menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan sebagai kegiatan

penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Menurut (Sunariyah dalam Suryanto 2013) pengertian penawaran umum adalah cara yang pada umumnya dilakukan untuk menawarkan surat berharga di pasar modal.

Tujuan penawaran umum perdana adalah bagian dari prospektus emiten yang berisi pernyataan tentang alasan-alasan atau tujuan *go public* suatu perusahaan. Ada empat alasan atau tujuan suatu perusahaan yang *go public* menurut Sunariyah dalam Suryanto (2013) yaitu :

- a. Meningkatkan modal perusahaan.
- b. Memungkinkan pendiri untuk diversifikasi usaha
- c. Mempermudah usaha pembelian perusahaan lain
- d. Nilai perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2010 p.33) beberapa keuntungan dari *go public* diantaranya memudahkan meningkatkan modal di masa mendatang, meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham dan nilai pasar perusahaan diketahui. Disamping keuntungan dari *go public*, beberapa kerugiannya adalah biaya laporan meningkat, pengungkapan (*disclosure*), ketakutan untuk diambil-alih

2.5.2. Proses *Initial Public Offering* (IPO)

Proses Penawaran Umum dapat dikelompokkan menjadi beberapa tahap: (<http://www.ojk.go.id/>) diakses tanggal 5 juni

1. Tahapan Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum

Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi, lembaga dan profesi penunjang pasar modal seperti akuntan publik, konsultan hukum, penilai dan notaris. Pihak-pihak yang membantu emiten dalam proses penerbitan saham, antara lain:

a. Penjamin Emisi (*underwriter*)

Merupakan pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain menyiapkan berbagai dokumen, menyiapkan prospektus, dan lain-lain.

b. Akuntan Publik

Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan.

c. Penilai

Melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut.

d. Konsultan Hukum

Memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).

e. Notaris

Melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian- perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung (laporan keuangan yang telah diaudit, pendapat dari konsultan hukum, dan berbagai dokumen lainnya) menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal hingga Bapepam menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif.

Pernyataan Efektif dari Bapepam merupakan “tiket” bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum di Pasar Perdana.

3. Penawaran Umum (Pasar Perdana)

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa Penawaran Umum sekurang-kurangnya tiga hari kerja (yaitu masa dimana masyarakat mengisi formulir pemesanan dan penyerahan uang untuk diserahkan ke agen penjual). Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek, jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana.

4. Pencatatan saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Di Indonesia, saham dapat dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1	Analisis Reaksi Pasar Setelah Pengumuman Initial Public Offering (Ipo) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta	Paulia, Saint, Armanu Thoyib, M.Syafiie Idrus. 2010. Analisis Reaksi Pasar Modal Setelah Pengumuman Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. WACANA. Vol. 13 No.3	<i>Abnormal return</i>	<i>Event Study</i>	1. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa untuk jangka pendek, hari pertama perdagangan menghasilkan rata-rata pengembalian abnormal yang positif, yang berubah menjadi negatif dalam jangka panjang. Untuk saham yang diperoleh dengan harga awal, kinerja jangka pendek dan jangka panjang tidak menunjukkan perbedaan. Namun, untuk saham yang diperoleh dengan harga penutupan hari pertama, kinerja jangka pendek dan jangka panjang untuk jangka waktu satu bulan ternyata berbeda dari kinerja satu tahun. Ini menunjukkan bahwa perbedaan yang

					signifikan hanya terjadi pada hari pertama perdagangan
2	Kinerja Saham Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Setelah <i>Initial Public Offering</i> (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia	Suryanto. 2013. Kinerja Saham Jangka Pendek dan Jangka Panjang Setelah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Unpad; Program Studi Administrasi Negara.	Kinerja saham jangka pendek dan jangka panjang, <i>Abnormal return</i>	<i>Uji Kolmogorov-Smirnov</i>	menunjukkan bahwa kinerja saham jangka pendek dan jangka panjang mengalami <i>outperformance</i> . Berdasarkan hasil uji hipotesis <i>wilcoxon matched-pairs signed rank test</i> , kinerja saham jangka pendek tidak berbeda secara signifikan dengan kinerja saham jangka panjang
3	Analisis Kinerja Saham Jangka Panjang Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial</i>	Maria, Eva. 2011. Analisis Kinerja Saham Jangka Panjang Perusahaan	Kinerja saham jangka panjang, <i>abnormal return</i>	<i>Paired sample t test, Event Study</i>	Hasil dari uji <i>paired sample t test</i> menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara kinerja jangka panjang dan jangka pendek pada perusahaan yang

	<i>Public Offering</i> Di Bursa Efek Jakarta	yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta. <i>ISSN</i> 1412-86676 Vol. 10 No. 20			melakukan IPO, dan hasil dari pengujian <i>independent sample t test</i> menunjukkan tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> berdasarkan ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan <i>initial public offering</i>
4	Karakteristik Penawaran Umum Saham Perdana: Kinerja Saham Jangka Pendek Dan Kinerja Saham Jangka Panjang Pada Pasar Modal Indonesia	Florentina Nita Martha.2014. Karakteristik Penawaran Umum Saham Perdana: Kinerja Saham Jangka Pendek Dan Kinerja Saham Jangka Panjang Pada Pasar Modal Indonesia. <i>E-journal</i>	Kinerja Saham Jangka Pendek Dan Kinerja Saham Jangka Panjang	<i>Explanatory survey</i> , <i>one-sample t-test</i> , <i>F-test</i>	1. Kinerja saham jangka panjang pada perusahaan yang melakukan IPO 2010 mengalami <i>underperformed</i> (mengalami penurunan) terlihat dari hasil <i>one sample t-test</i> t hitung (2.818) > t tabel (2.074) disebabkan karena sebagian besar perusahaan memang memiliki kinerja buruk, adanya informasi asimetri, dan kesalahan dalam pengukuran risiko. Hasil ini

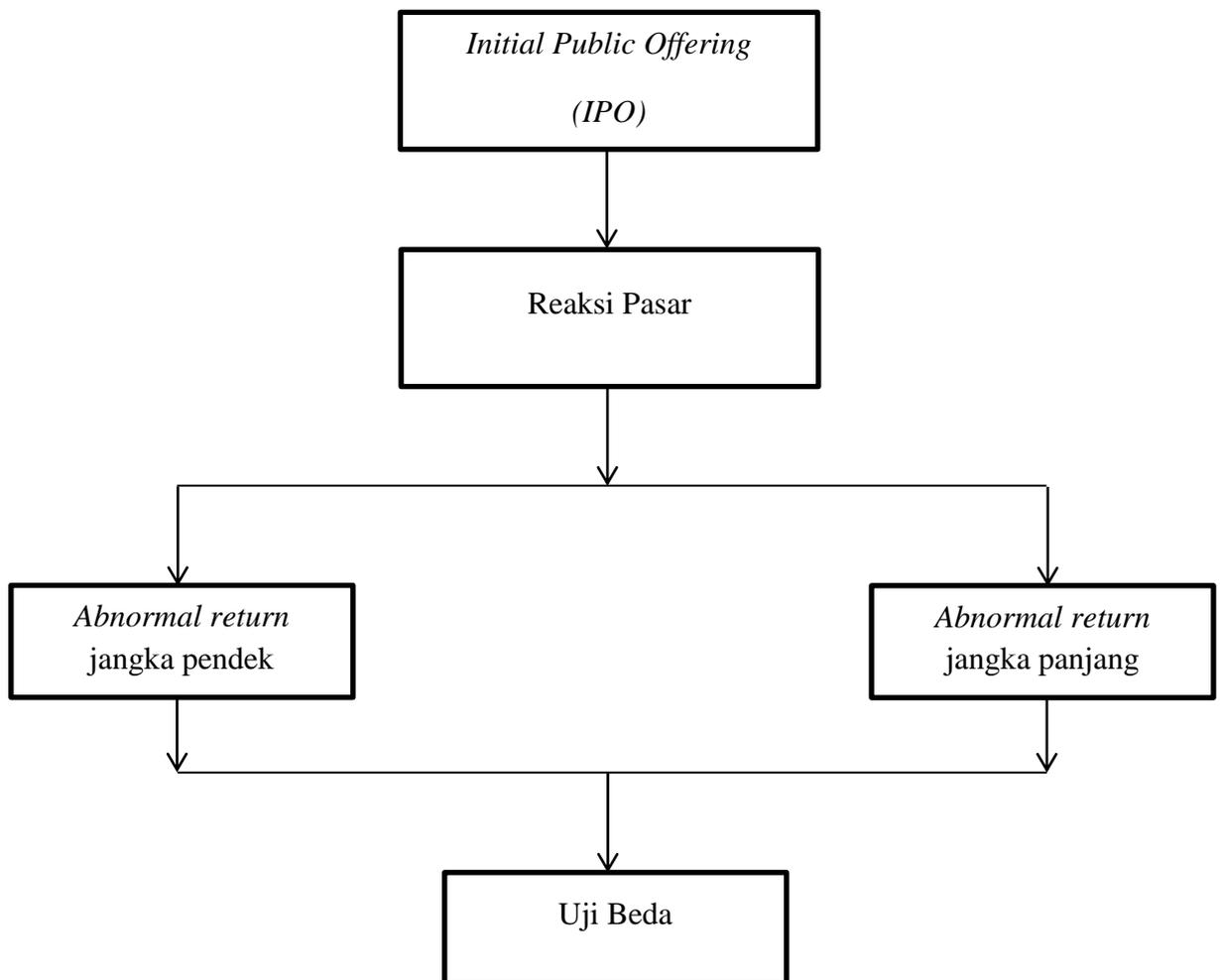
		<p><i>Graduate Unpar Part A : Economics Vol.1,No.2 (2014)</i></p>		<p>memperkuat dugaan bahwa perusahaan yang melakukan IPO di Pasar Modal Indonesia melakukan manajemen laba.</p> <p>2. Kinerja saham jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO 2010 mengalami <i>outperformed</i>. terlihat dari <i>abnormal return</i> selama 3bulan pertama mengalami peningkatan, ini dikarenakan harga saham yang mengalami <i>underpricing</i>.</p> <p>3. Perbedaan signifikan antara kinerja jangka pendek dan jangka panjang disebabkan karena fenomena <i>underpricing</i> dalam jangka pendek dan penurunan kinerja sebagian besar</p>
--	--	---	--	---

					<p>perusahaan dalam jangka panjang serta krisis moneter yang dialami Indonesia dimana tingkat inflasi mengalami kenaikan. Terlihat dari hasil <i>F-test</i> dimana $F_{hitung} (33.719) > F_{tabel} (3.47)$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja saham jangka pendek dengan kinerja saham jangka panjang dapat dilihat juga bahwa nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja saham jangka panjang dan kinerja saham jangka pendek</p>
5	Analisis Perbedaan Kinerja	Nurhayati dan Guntoro Adhi.2008.	Kinerja saham jangka	Uji Beda <i>non paramtrik</i>	1. Terdapat perbedaan kinerja saham janga pendek da

	Saham Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Pada Perusahaan <i>Initial Public Offering</i> (Ipo) Di Pasar Modal Indonesia	Analisis Perbedaan Kinerja Saham Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Pada Perusahaan <i>Initial Public Offering</i> (Ipo) Di Pasar Modal Indonesia. Semarang. JRBI Vol. 4 No. 2 Juli 2008	pendek dan kinerja saham jangka panjang	<i>Wilcoxon</i>	kinerja saham jangka panjang. Kondisi ini terjadi karena informasi asimetri terjadi pada kelompok <i>informed investor</i> dan <i>uninformed investor</i>
--	--	--	---	-----------------	---

2.8 Kerangka Pemikiran

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. IPO merupakan salah satu peluang yang besar bagi suatu perusahaan privat untuk memperoleh dana tambahan yang digunakan untuk ekspansi perusahaan. IPO yang dikeluarkan oleh perusahaan, menyebabkan adanya reaksi dari pasar modal yang muncul karena adanya pengujian terhadap kandungan informasi dari pengumuman yang dilakukan perusahaan, reaksi tersebut yang muncul salah satunya merupakan *return*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disederhanakan dalam gambar kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar.2.1
Kerangka Pemikiran

2.9 Hipotesis

Hipotesis adalah alternatif dugaan jawaban yang dibuat oleh peneliti bagi probematika yang diajukan dalam penelitiannya, Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya sementara, yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian. Dengan kedudukannya itu maka hipotesis dapat berubah menjadi kebenarannya, tetapi juga dapat tumbang sebagai kebenaran (Sugiono, 2015 p.63)

Prastiwi dan Kusuma (2001) meneliti mengenai kinerja surat berharga setelah penawaran IPO di Indonesia dengan melihat perbedaan dari kinerja jangka pendek dan jangka panjang. Didapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja jangka pendek dan kinerja jangka panjang pada surat berharga yang dibeli pada harga perdana dan Paulia dkk. (2010) analisis reaksi pasar setelah pengumuman *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2002 menemukan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja jangka pendek dan jangka panjang pada harga penutupan. Berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, serta kerangka pemikiran maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* jangka pendek dan jangka panjang pada harga perdana setelah *Initial Public Offering* (IPO)

H2 : Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* jangka pendek dan jangka panjang pada harga penutupan setelah *Initial Public Offering* (IPO)

