

Untuk menarik investor jenis ini, Ritter (1987) menyarankan perlunya diskon yang substansial, dengan menawarkan sahamnya pada posisi *underpriced*. Konsep Informasi asimetris juga diungkap oleh Kunz dan Aggarwal (1994), yang menjelaskan bahwa informasi asimetrislah yang menyebabkan ketidakpastian harga di masa datang.

Penelitian-penelitian empirik yang mengungkap tentang fenomena *underpricing* tersebut telah banyak didokumentasikan baik di pasar modal negara Amerika dan negara-negara maju lainnya maupun pada pasar modal kategori *emerging market*, termasuk di Indonesia. Berdasarkan teori informasi asimetris dan penelitian-penelitian mengenai fenomena *underpricing* baik pada pasar modal yang sudah maju maupun pada pasar modal kategori *emerging market* seperti di Indonesia, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian (1) sebagai berikut:

Terjadi *underpricing* pada hari pertama perdagangan di bursa, atas saham-saham yang ditawarkan pada saat penawaran umum perdana (IPO).

Kinerja Jangka Panjang

Informasi asimetris menunjukkan ketidakseimbangan informasi baik secara kualitatif maupun kuantitatif antara emiten dengan investor. Tetapi seiring dengan berlalunya waktu maka informasi di antara kedua belah pihak menjadi relatif sama. Banyak perusahaan yang melakukan IPO cenderung mengalami kemunduran dalam beberapa periode ke depan, hal tersebut ditunjukkan dengan menurunnya harga saham. Alasan yang diungkapkan oleh Lougran dan Ritter (1995) mengapa terjadi penurunan kinerja dalam jangka panjang adalah bahwa investor berperilaku sangat optimistik pada saat IPO, sehingga bersedia membayar dengan harga yang ditawarkan di awal perdagangan di bursa, dan akhirnya dalam jangka panjang cenderung mengalami penurunan. Beberapa penelitian empiris mengenai terjadinya penurunan kinerja dalam jangka panjang dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Penelitian Empiris Tentang Kinerja Jangka Panjang.

Studi (tahun)	Periode penelitian	Waktu	Abnormal return
Amerika Serikat:			
Reilly (1977)	1972-1976	3 tahun	- 11,60%
Aggarwal and Rivoli (1990)	1977-1987	1-3 tahun	-13,73%
Carter, Dark and Singh (1998)	1979-1991	Jangka Panjang	-19,92%
Non Amerika Serikat:			
Keloharju (1993)	1984-1989	3 tahun	-8,1%
Levis (1993)	1980-1988	3 tahun	-31,00%
Emerging Market:			
Aggarwal, Leal and Hemandes (1993)	1978-1983		
Mexico		Jangka Panjang	-19,60%
Cile		Jangka Panjang	-23,70%
Indonesia:			
Pujiharjanto, C.Ambar (2003)	1992-1998	1 tahun	-9,78%

Sumber: Dihimpun dari berbagai sumber