

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dalam dunia usaha membuat setiap perusahaan harus selalu berkembang dan meningkatkan kinerjanya dari waktu ke waktu. Hal itu sangat tergantung dari ketersediaan dana dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*eksternal*) perusahaan. Sumber pendanaan dari dalam umumnya dengan menggunakan laba ditahan perusahaan. Sedangkan sumber pendanaan dari luar biasanya berasal dari kreditor berupa hutang, penerbitan surat-surat hutang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (ekuitas).¹

Salah satu cara yang dapat ditempuh suatu perusahaan untuk mendapatkan dana adalah dengan menjual sebagian dari kepemilikan saham perusahaan kepada masyarakat. Ketika suatu perusahaan memutuskan untuk menjual atau menerbitkan saham kepada masyarakat, hal tersebut dapat dilakukan secara umum (*public issue*) atau secara pribadi (*private issue*). Jika penerbitan saham tersebut hanya diperuntukkan untuk beberapa investor saja (< 35 investor) disebut *private issue*, sedangkan jika > 35 investor disebut *public issue*.²

¹ Tjiptono Darmadaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta, Salemba Empat, 2001, h 40.

² Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, and Jeffrey F. Jaffe, *Corporate Finance 6th Ed*, United States, Mcgraw-Hill, 2002, p 542

Penawaran saham secara umum (*public issue*) yang dilakukan untuk pertama kalinya disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.³ Efek didefinisikan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.⁴ Pada penelitian ini penulis memfokuskan IPO untuk saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.

Pelaksanaan IPO merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan tertutup untuk menjadi perusahaan terbuka. Proses tersebut memerlukan keterlibatan berbagai pihak supaya dapat berjalan dengan baik. Di dalam proses IPO terdapat beberapa pihak terkait, seperti Emiten, Penjamin Emisi (*Underwriter*), Akuntan Publik, Perusahaan Penilai, Notaris, Konsultan Hukum dan Investor.⁵

Emiten dan investor merupakan pihak yang paling berkepentingan dengan pelaksanaan IPO karena kedua pelaku pasar tersebut memiliki tujuan yang ingin dicapai. Dalam pelaksanaan IPO, emiten memiliki tujuan untuk mendapatkan dana yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi usaha, memperbaiki

³ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit*, h 41

⁴ *Ibid*

⁵ Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Jakarta, PT Rineka Cipta, 2004, h 27-29

struktur permodalan, meningkatkan modal kerja, ataupun untuk membayar sebagian hutang perusahaan.⁶ Selain mendapat tambahan dana atau modal untuk pengembangan usaha, emiten juga menjadi lebih dikenal masyarakat dan juga dituntut untuk bekerja lebih profesional karena mendapat pengawasan dari banyak pihak, seperti Bursa Efek, Analis, termasuk Pemegang Saham.⁷

Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan imbal hasil (*return*) yang dapat meningkatkan kesejahteraan mereka. *Return* atas suatu investasi dapat dibagi menjadi 2 jenis, yaitu *Yield* dan *Capital Gain*.⁸ *Yield* merupakan pendapatan yang didapat oleh seorang investor secara periodik yang dapat berupa pembayaran dividen. Sedangkan *Capital Gain* merupakan pendapatan yang diterima investor dari hasil selisih antara harga beli dan harga jual.

Berkaitan dengan tujuan kedua pihak tersebut, maka mengetahui bagaimana kinerja dari saham dan kinerja perusahaan setelah IPO adalah hal yang penting. Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan adanya *initial return* yang positif pada saham IPO ketika hari pertama perdagangan di bursa. Dengan kata lain, ketika investor membeli saham saat IPO (pada harga IPO) dan menjualnya kembali pada perdagangan hari pertama, maka dia akan mendapatkan keuntungan. Hal tersebut dikenal dengan *underpricing*, dimana harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan harga saham saat diperdagangkan di bursa.

⁶ Panduan Go Public Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari www.bei.co.id

⁷ Wiji Purwanta dan Hendy Fakhruddin, *Mengenal Pasar Modal*, Jakarta, Salemba Empat, 2006, h 29

⁸ Charles P Jones, *Investments : Analysis & management (5th edition)*, Canada, John Wiley & Sons, 1996,p 137 (dikutip dari penelitian Emilia Nita Yudhi Kristanti)

Dalam jangka panjang saham IPO justru memiliki kinerja saham yang semakin menurun dan memiliki harga pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan harga IPO saham. Hal ini dikenalkan dengan *underperformance stock* atau *overpricing*.

Penelitian mengenai *underpricing* saham telah dibuktikan oleh penelitian sebelumnya baik dari dalam maupun luar negeri. Penelitian empiris mengenai *underpricing* saham pernah dilakukan oleh Ritter (1991); Jelic, Sadouni dan Briston (2001); Drobetz, Kammerman dan Walchli (2003); dan Martani (2004). Hasil penelitian tersebut menunjukkan tingkat (besaran) *underpricing* yang berbeda-beda. Ritter (1991) menemukan adanya *initial return* yang positif sebesar 16.4% pada 1526 sampel perusahaan yang IPO di AS pada tahun 1975-1984. Jelic et al (2001) menemukan *initial return* yang lebih tinggi dari penelitian sebelumnya, yaitu sebesar 99.25% (IR) dan 99.04% (MAIR) pada saham IPO di Malaysia pada tahun 1980-1995. Drobetz et al (2003) menemukan adanya rata-rata *initial return* sebesar 34.9% dari 120 saham perdana di Switzerland untuk periode 1983-2000. Sedangkan Martani (2004) menemukan adanya *initial return* positif sebesar 15.2968% (IR) dan 13.7503% (IRadj). Nilai *underpricing* saham yang berbeda-beda tidak hanya terjadi karena perbedaan negara (perbedaan kondisi pasar modal antar negara yang satu dengan yang lain), tetapi juga terjadi pada negara yang sama. Pada tabel 1.1 penulis membandingkan nilai *initial return* dari beberapa penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan di Indonesia.

Tabel 1.1
Perbandingan penelitian terdahulu mengenai tingkat dari underpricing
saham IPO di Indonesia

No.	Peneliti	Periode Penelitian	Sampel	Rata-rata Initial Return
1	Hanafi (1997)	1989-1994	106	15.1%
2	Sudiyono (1999)	1993-1995	75	10.05%
3	Gozali dan Mansur (2002)	1997-2000	45	25.18%
4	Martani (2004)	1989-2000	297	15.29% (raw return) 13.65% (Adj. IR)
5	Kristanti (2005)	1998-2001	55	68.68%
6	Kusumawardhani (2005)	2000-2003	56	68.14%
7	Suroso (2006)	1992-2002	239	30.09%

Sumber: diolah oleh peneliti berdasarkan penelitian sebelumnya

- a. Dikutip dari penelitian Suroso (2006)
- b. Sudiyono (1999)
- c. Dikutip dari penelitian Kusumawardhani (2005)
- d. *Martani (2004)*
- e. *Kristanti (2005)*
- f. *Kusumawardhani (2005)*
- g. *Suroso (2006)*

Dalam proses IPO, harga saham perdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Pada saat saham tersebut terdaftar di bursa, harga saham akan berfluktuasi mengikuti permintaan dan penawaran diantara investor. harga saham saat di pasar sekunder juga ditentukan oleh bagaimana keadaan pasar saat itu. Terdapat berbagai hipotesis (penjelasan) dari para peneliti sebelumnya mengenai fenomena *underpricing*, diantaranya adalah *Uncertainty Hypothesis*, *Signalling Hypothesis*, *Underwriter Hypothesis*, dan *Market Cyclical* yang pernah digunakan oleh Drobotz et al (2003) untuk menjelaskan fenomena *underpricing* di negara Switzerland.

*Uncertainty Hypothesis*⁹ menjelaskan terjadinya *underpricing* disebabkan karena adanya ketidakpastian akan nilai saham. Saham IPO merupakan saham dengan ketidakpatian yang tinggi dimana akan terdapat asimetris informasi antara emiten dengan investor. Investor tidak mengetahui bagaimana nilai perusahaan yang sebenarnya karena keterbatasan informasi.

*Signaling Hypothesis*¹⁰ memandang terjadinya *underpricing* adalah kesengajaan yang dilakukan oleh emiten. *Underpricing* merupakan kompensasi yang diberikan emiten kepada investor berkenaan dengan informasi private yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki proyek-proyek investasi yang bagus di masa yang akan datang akan menarik perhatian investor dengan menetapkan harga saham yang rendah pada saat penawaran. Jika harga saham di pasar sekunder naik, maka diharapkan emiten dapat menikmati harga saham yang tinggi pada saat melakukan penawaran saham berikutnya (*seasoned equity offering*).

*Underwriter Reputation Hypothesis*¹¹. Underwriter sebagai pihak luar yang menjembatani kepentingan antara emiten dan calon investor diduga memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpriced*. Hal ini disebabkan karena informasi asimetris yang ada antara emiten dan investor. dengan memanfaatkan kondisi yang terjadi tersebut, maka *underwriter* akan berusaha

⁹ Rock, Kevin F., 1986. "Why New Issues Are Underpriced", *Journal of Financial Economics*, no. 15.

¹⁰ Allen, F dan G. Faulhaber, "Signalling by Underpricing in the IPO Market", *Journal of Financial Economics*, 23, 1989, p 303-324 (dikutip dari penelitian Drobetz et al)

¹¹ Carter, Richard B; Frederick H Dark; Ajai K Singh. *Underwriter Reputation, Initial return, and the long-run performance Of IPO Stock*. The Journal Of Finance. Vol. 53 No. 1. 1998. Pp285-311.

untuk mengurangi tingkat risiko yang harus dihadapi karena fungsi penjaminannya dengan menahan harga penawaran serendah mungkin di bawah harga wajarnya. Semakin besar *underpriced* yang terjadi maka semakin besar kerugian yang harus diterima oleh emiten. Karena penentuan harga perdana saham ditentukan oleh calon emiten dan underwriter sebagai penjamin emisi, maka perusahaan calon emiten akan berusaha untuk menggunakan jasa *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik agar dapat menentukan harga pasar yang lebih akurat untuk menarik calon investor namun tidak mengorbankan kepentingan emiten untuk memperoleh dana yang dibutuhkan.

*Market Cyclical Hypothesis*¹² merupakan hipotesis yang memandang peran dari keadaan suatu pasar modal terhadap besaran *underpricing* saham. Penelitian mengenai hubungan antara *underpricing* dengan keadaan pasar pernah diteliti oleh Ritter (1984) dan Lerner (1994) untuk pasar AS dan Uhlir (1989) untuk pasar modal Jerman. Mereka mendapatkan hubungan yang positif antara nilai *underpricing* dan market performance sebelum IPO.

Ritter (1991) menemukan adanya *initial return* yang positif sebesar 16.4% pada 1526 sampel perusahaan yang IPO di AS pada tahun 1975-1984. Ketika Ritter (1991) meneliti bagaimana kinerja saham tersebut dalam jangka panjang, dia menemukan *average abnormal return* sebesar -1.67% pada bulan ke 36 dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebesar -29.14%.¹³ Drobetz, Kammermann & Walchli (2003) menemukan adanya rata-rata *initial return* sebesar 34.9% dari

¹² Drobetz, Kammermann, dan Walchli (2003). *Op.Cit.* p 13-14

¹³ Jay R Ritter, *The Long Run Performance Of Initial Public Offering*, Journal Of Finance Vol. 46, No. 1, Maret 1991, p 3-27

120 saham perdana di Switzerland untuk periode 1983-2000. Saham-saham tersebut memiliki return yang negatif sebesar -7.45% setelah 36 bulan, -31.15 setelah 60 bulan, dan menjadi -101.33 setelah 120 bulan. Dan ketika menggunakan metode *buy and hold return* (BHR), didapat adanya return yang negatif sebesar -26.17% dalam jangka waktu 5 tahun setelah IPO.¹⁴

Di Indonesia, fenomena mengenai kinerja saham IPO dalam jangka panjang pernah diteliti oleh Martani (2004) dan Suroso (2006). Martani (2004) menemukan adanya *initial return* positif sebesar 15.2968% (IR) dan 13.7503% (IRadj) dari 297 sampel dengan periode penelitian dari tahun 1989-2000. Untuk menghitung return jangka panjang saham, Martani (2004) menggunakan dua metode penghitungan, yaitu CAR dan BHR dengan periode waktu 250, 500, 750, 1000 dan 1250 hari (5 tahun). Ketika menggunakan metode CAR, rata-rata abnormal return mulai menunjukkan penurunan pada periode 750 hingga 1250. Sedangkan ketika menggunakan BHR, penurunan return sudah mulai terlihat dari periode 250 dan semakin menurun sejalan dengan jangka waktu pengamatan.¹⁵ Selain itu, Suroso (2006) juga meneliti besaran *underpricing* dan *overpricing* saham dengan mengambil periode pada tahun 1992-2002 dan membagi sampel kedalam 3 kondisi yang berbeda, yaitu sebelum krisis ekonomi (1992-1996), masa krisis ekonomi (1997-1999), dan setelah krisis ekonomi (2000-2002)- hasil penelitiannya menunjukkan adanya rata-rata *initial return* yang positif sebesar

¹⁴ Drobotz, Kammermann & Walchli. *Performance Of Initial Public Offerings: The Evidence For Switzerland*, Working Paper , no. 3/03 (februari 2003).

¹⁵ Dwi Martani , *Pengaruh Manajemen Informasi dan Determinan Lain Terhadap Harga Saham, Intial Return, dan Kinerja Jangka Panjang* (Studi Empiris Perusahaan Go Public Di BEJ). Disertasi Pasca Sarjana FEUI. 2004. h 160-161

30.09%. Return awal terendah terjadi pada saham-saham yang melakukan IPO pada tahun 1992-1996, sedangkan return awal tertinggi terjadi pada saham-saham yang melakukan IPO pada tahun 2000-2002. Untuk kinerja saham dalam jangka panjang, Suroso menggunakan metode BHR selama 6 dan 12 bulan. Dari penelitian tersebut ditemukan adanya *overpricing* saham sebesar -6.08% dan -14.92%. *overpricing* tersebut terlihat lebih tinggi ketika dikoreksi dengan return pasar (-10.94% dan -18.95%).¹⁶

Salah satu hipotesis yang menjelaskan terjadinya *underperformance* saham adalah *Overreaction Market Hypothesis*¹⁷, dimana kinerja jangka panjang saham perdana menurun disebabkan karena adanya reaksi pasar yang berlebihan terhadap saham baru yang ditandai dengan besarnya *initial return*, sehingga pada jangka panjang pasar melakukan koreksi dan mengakibatkan harga saham turun.

Berkaitan dengan tujuan emiten, IPO merupakan sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan.¹⁸ Dengan kata lain, manfaat dilakukannya IPO seharusnya dapat dirasakan oleh perusahaan dalam jangka panjang, misalnya dengan peningkatan laba bersih, peningkatan ROE, ataupun manfaat non-finansial lain seperti peningkatan citra perusahaan tersebut dimata masyarakat.

Namun dari beberapa penelitian yang ada, telah ditemukan adanya penurunan kinerja operasi perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian yang

¹⁶ Suroso, *Hubungan Kinerja Jangka Panjang Saham Pasca IPO dengan Optimism dan Divergensi Opini Investor Serta Tindakan Oportunis Emiten* (Studi Empiris Perusahaan Go Public di BEJ 1992-2000) Disertasi pada Departemen Ilmu Manajemen, FEUI, 2006, h.131

¹⁷ Werner F.M De Bondt dan Richard Thaler, *Does the Stock Market Overreact?*, The Journal Of Finance, Vol XL No. 3 (Juli 1985)

¹⁸ Jusuf Anwar, *Pasar modal sebagai sarana pembiayaan dan investasi*, Bandung, PT Alumni, 2005.

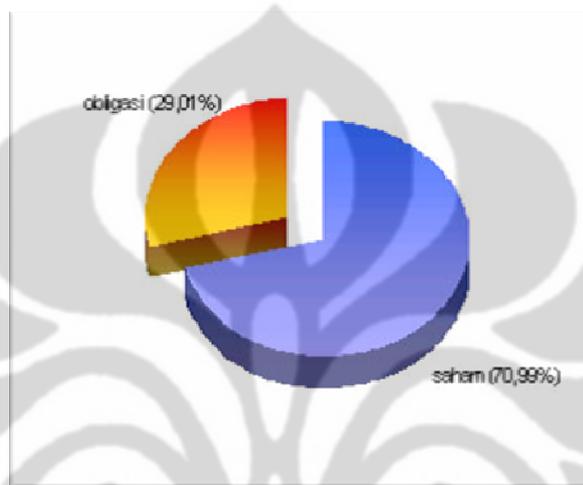
dilakukan oleh Jain dan Kini (1994) terhadap kinerja operasi perusahaan yang melakukan IPO di New York Stock Exchange (NYSE) pada tahun 1976-1988 menemukan adanya penurunan kinerja operasi pada tahun 0, +1, +2 dibandingkan dengan kinerja operasi pada tahun -1 (sebelum perusahaan melakukan IPO).¹⁹ Di Indonesia, penelitian mengenai kinerja operasi perusahaan pasca IPO telah dilakukan oleh Martani (2004) dan Hasyim (2006). Martani (2004) menemukan adanya kinerja operasi yang menurun pada periode setelah *listing* (T+1 sampai T+5) dibandingkan dengan kinerja operasi pada T-0, terkecuali untuk variabel variabel *return on equity* pada periode T+1.²⁰ Penelitian yang dilakukan Hasyim (2006) dilakukan untuk melihat ada/tidaknya penurunan kinerja operasi manufaktur pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000-2002. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan atas kinerja operasi perusahaan, ditemukan adanya penurunan kinerja (*operating underperformance*) yang signifikan untuk beberapa kinerja operasi yaitu variabel *operating return on asset* dan *operating profit margin*.²¹

¹⁹ Bharat A Jain and Omesh Kini, *The Post Issue Operating Performance of IPO Firm*, *The Journal of Finance*, Vol 49, No. 5, 1994, p 1699-1726

²⁰ Dwi Martani, *Op.Cit.* h 170-173

²¹ Arief Rahman Hasyim, *Kinerja Operasi Perusahaan Manufaktur Pasca IPO*, Skripsi Sarjana Reguler FEUI, 2006, h.58

Penulis tertarik untuk meneliti bagaimana kinerja dari saham-saham IPO karena saham merupakan efek terbesar yang menjadi pilihan perusahaan untuk mendapatkan dana. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar 1.1 dimana saham memiliki proporsi yang lebih besar dibandingkan obligasi .



Gambar 1.1
Perbandingan Nilai Emisi Efek sampai dengan 28 Desember 2007

Sumber: statistik pasar modal Desember 2007 (www.bapepam.go.id)

Tahun 2000 dipilih sebagai awal penarikan sampel karena pada tahun tersebut kondisi perekonomian Indonesia sudah mulai membaik dari krisis ekonomi (lihat tabel 1.2). Sedangkan tahun 2004 dipilih sebagai akhir penarikan sampel karena penulis ingin meneliti kinerja saham dan perusahaan sampel sampai 3 tahun setelah IPO.

Tabel 1.2
Data Makro, Perbankan, dan Pasar Modal
1998-2004²²

Keterangan	1998 ¹	1999 ¹	2000 ¹	2001 ¹	2002 ¹	2003	2004
a) pertumbuhan ekonomi (%)	-13.1	0.8	4.9	3.3	3.7	4.10 ²	5.13 ^b
b) inflasi (%)	77.63	2.01	9.35	12.55	10.03	5.06 ²	6.40 ^b
a) Suku bunga:							
K. Modal Kerja (%)	32.27	28.89	18.43	19.19	18.25	15.07 ³	13.57 ^b
K. Investasi	23.16	22.93	16.59	17.90	17.82	15.68 ³	14.18 ^b
Deposito bank	51.77	24.09	11.43	16.59	12.84	7.14 ³	6.31 ^b
d) IHSG	398.0	676	416.3	392.0	424.9	691.9 ⁴	979.2 ⁷
e) Kapitalisasi (Rp Tril)	175.7	451.8	259.6	239.3	268.4	460.4 ⁴	664.7 ⁷

Sumber:

1. Jurnal, media pasar modal dan pasar uang No. 3 tahun XIV maret 2003
2. Investor, No. 112 Tahun VI 9-29 November 2004
3. Laporan bulanan BI, januari 2004.
4. JSE (*Jakarta Stock Exchange*) volume 13 No. 3 maret 2004.
5. Investor, No. 119 tahun VI. 8-21 maret 2005
6. Laporan bulanan BI, Januari 2005.
7. Investor, No. 114 tahun VI 14 desember 2004-10 Januari 2005

Tahun 2000 merupakan awal dari masa recovery bagi perekonomian Indonesia (tabel 1.2), karena itu mengetahui tingkat (nilai) *underpricing* saham IPO merupakan hal yang penting. Hal tersebut untuk melihat apakah masa recovery perekonomian Indonesia juga diikuti oleh kondisi pasar modal yang semakin efisien pula. Selain itu, penulis juga merasa perlu untuk mengetahui faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi *initial return* saham IPO di Indonesia. Penulis menggunakan faktor-faktor yang pernah digunakan oleh Drobetz et al

²² Dikutip dari penulisan Suroso (2006). hal. 1

(2003), yaitu *Uncertainty Hypothesis*, *Underwriter Reputation Hypothesis*, *Signalling Hypothesis*, dan *Market Cyclical Hypothesis*.

Berkaitan dengan tujuan investor dan perusahaan, penulis merasa perlu untuk meneliti bagaimana kinerja dari saham dan kinerja operasi perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu penulis meneliti apakah terdapat korelasi antara *initial return* saham dengan return jangka panjang dan kinerja operasi perusahaan.

1.2 Pokok Permasalahan

- 1) Bagaimana return awal saham yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2000-2004?
- 2) Apakah faktor *uncertainty investor*, *signaling yang diberikan emiten*, *underwriter reputation*, dan *market cyclical* saat IPO mempengaruhi return awal saham IPO di Indonesia?
- 3) Bagaimana kinerja jangka panjang saham-saham yang melakukan penawaran umum perdana IPO pada tahun 2000-2004 di bursa efek Jakarta?
- 4) Apakah terdapat korelasi antara return awal dengan kinerja jangka panjang saham?
- 5) Bagaimana kinerja operasi perusahaan setelah IPO?
- 6) Apakah terdapat korelasi antara return awal saham dengan kinerja operasi perusahaan pasca IPO?

1.3 Tujuan dan Signifikansi Penelitian

▪ **Tujuan:**

- 1) Mengevaluasi kinerja jangka pendek saham IPO setelah diperdagangkan di bursa. Hal ini dilihat dari seberapa besar tingkat *return* yang didapat investor pada awal perdagangan.
- 2) Dapat mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang kiranya dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham IPO di Indonesia.
- 3) Mengevaluasi kinerja jangka panjang saham IPO. Hal ini dilihat dari seberapa besar return yang didapat investor selama tiga tahun setelah perusahaan tersebut diperdagangkan di bursa.
- 4) Menganalisis apakah terdapat korelasi antara return awal dengan return jangka panjang saham IPO.
- 5) Mengevaluasi kinerja operasi perusahaan pasca IPO.
- 6) Menganalisis apakah terdapat korelasi antara return awal dengan kinerja operasi perusahaan pasca IPO.

▪ **Signifikansi Penelitian:**

Akademis: Hasil dari penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai bagaimana kinerja saham IPO dalam jangka pendek dan jangka panjang, serta memberikan pemahaman mengenai bagaimana kinerja operasi perusahaan yang melakukan IPO, khususnya untuk perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2000-2004 yaitu saat perekonomian Indonesia mulai membaik dari krisis ekonomi. Dalam penelitian ini juga diteliti beberapa variabel yang dapat mempengaruhi return awal saham IPO.

Praktis

bagi investor: Dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan investasinya. Terutama jika melakukan investasi pada saham yang melakukan IPO. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan beberapa variabel yang kiranya dapat mempengaruhi return awal saham IPO.

bagi para emiten: Dalam penelitian ini peneliti membahas mengenai kinerja operasi perusahaan pasca IPO dan hubungannya dengan return awal saham. Diharapkan para emiten dapat membuat keputusan yang bijak terkait dengan penentuan harga perdana saham dengan memperhatikan bagaimana kinerja operasinya dalam jangka panjang dan bagaimana kinerja sahamnya dalam jangka panjang.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian ini dibagi atas lima bab yang terdiri dari:

- Bab I: sebagai bab pendahuluan, pada bab ini dikemukakan tentang latar belakang penelitian, permasalahan penelitian, tujuan dan signifikansi penelitian, dan sistematika penelitian.
- Bab II: pada bab ini dijelaskan kerangka teori dan metode penelitian yang memberikan penjelasan mengenai *Initial Public Offering*, variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian, penelitian-penelitian terdahulu, serta hipotesis yang digunakan. Dalam bab ini juga akan dijelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan.
- Bab III: bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum obyek penelitian.
- Bab IV: pada bab ini disajikan data hasil penelitian dilengkapi dengan analisa dan pembahasan data yang berhasil dikumpulkan.
- Bab V: sebagai bab penutup, di dalam bab ini disajikan kesimpulan akhir dari penelitian dan rekomendasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan