

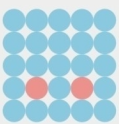
## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, artinya bahwa pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua pihak yang berkepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) biasanya perusahaan. Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbal hasil (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal, diharapkan aktivitas perekonomian dapat meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar, dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



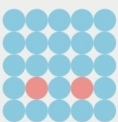
pembiayaan bentuk lain, penerbitan surat-surat utang, atau pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan istilah *go public*.

Umumnya perusahaan publik yang telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat luas (*go public*) selanjutnya mencatatkan sahamnya di Bursa Efek, perusahaan yang seperti ini disebut perusahaan tercatat (*listed company*). Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek) saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana yang sering disebut *Initial Public Offering* (IPO). Harga saham yang dijual di pasar perdana (saat IPO) telah ditentukan terlebih dahulu, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan).

Akan tetapi menurut sejumlah studi terdapat dua fenomena anomali yang seringkali terjadi pada saat perusahaan memperdagangkan sahamnya di pasar perdana (IPO) yaitu, fenomena *short-run underpricing* dan fenomena pasar *hot issue* (Ritter, 1991). Ritter (1991) mencatat adanya fenomena anomali yang ketiga yaitu bahwa dalam jangka panjang saham IPO tampak *overpriced*. Dalam berbagai studi yang kemudian fenomena ini tercatat sebagai fenomena *long run underperformance*.

Saham IPO memberikan *abnormal return* positif yang tinggi dalam periode jangka pendek sesudah IPO (Titi dan Narulita, 2007). Kesenjangan antara harga penawaran dengan harga transaksi pada awal perdagangan di pasar sekunder menyebabkan saham-saham IPO *underpricing*. *Underpricing* merupakan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



fenomena yang menarik karena dialami oleh sebagian besar pasar modal di dunia dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Fenomena *Underpricing* di Berbagai Pasar Modal di Dunia

| Negara      | Sumber  | Ukuran Sampel | Periode Waktu | Avg. Initial Return (%) |
|-------------|---|---------------|---------------|-------------------------|
| Argentina   | Eijgenhuijen & van der Valk   | 20            | 1991-1994     | 4.40%                   |
| Australia   | Lee, Taylor & Walter; Woo; Pham; Ritter   | 1103          | 1976-2006     | 19.80%                  |
| Austria     | Ausseneegg  | 96            | 1971-2006     | 6.50%                   |
| Belgium     | Rogiers, Manigart & Ooghe; Manigart DuMotier Ritter   | 114           | 1984-2006     | 13.50%                  |
| Brazil      | Aggarwal, Leal & Hernandez; Saito   | 180           | 1979-2006     | 48.70%                  |
| Bulgaria    | Nikolov   | 9             | 2004-2007     | 36.50%                  |
| Canada      | Jog & Riding; Jog & Srivastava; Kryzanowski, Lazrak & Rakita; Ritter Aggarwal, Leal & Hernandez; Celis & Maturana; Ritter | 635           | 1971-2006     | 7.10%                   |
| Chile       | Chen, Choi, dan Jiang   | 65            | 1982-2006     | 8.40%                   |
| China       | Gounopoulos, Nounis, dan Stylianiades   | 1394          | 1990-2005     | 164.50%                 |
| Cyprus      | Jakobsen & Sorensen; Ritter   | 51            | 1999-2002     | 23.70%                  |
| Denmark     | Keloharju   | 145           | 1984-2006     | 8.10%                   |
| Finland     | Husson & Jacqillat; Leleux & Muzyka; Paliard & Belletante; Derrien & Womack; Chachine; Ritter                             | 162           | 1971-2006     | 17.20%                  |
| France      | Ljungqvist; Rocholl; Ritter   | 686           | 1983-2006     | 10.70%                  |
| Germany     | Nounis, Kazantzis & Thomas  | 652           | 1978-2006     | 26.90%                  |
| Greece      | McGinness; Zhao & Wu; Ljungqvist & Yu; Fung; Gul; dan Radhakrishnan;  | 363           | 1976-2005     | 25.10%                  |
| Hong Kong   | Ritter  | 1008          | 1980-2006     | 15.90%                  |
| India       | Marisetty dan Subrahmanyam  | 2811          | 1990-2007     | 92.70%                  |
| Indonesia   | Hanafi; Ljungqvist & Yu; Danny; Suherman  | 321           | 1989-2007     | 21.10%                  |
| Iran        | 6   | 279           | 1991-2004     | 22.40%                  |
| Ireland     | Ritter  | 31            | 1999-2006     | 23.70%                  |
| Israel      | Kandel, Sarig & Wohl; Amihud & Hauser; Ritter   | 348           | 1990-2006     | 13.80%                  |
| Italy       | &   | 233           | 1985-2006     | 18.20%                  |
| Japan       | Fukuda; Dawson & Hiraki; Hebner & Hiraki; Pettway & Kaneko; Hamao, Paker, & Ritter; TokyoIPO.com                          | 2579          | 1970-2007     | 40.50%                  |
| Korea       | Dhatt, Kim & Lim; Ihm; Choi & Heo; Ng; Cho; Ritter  | 1417          | 1980-2007     | 57.40%                  |
| Malaysia    | Isa; Isa & Yong; Yong   | 350           | 1980-2006     | 69.60%                  |
| Mexico      | Aggarwal, Leal & Hernandez;   | 88            | 1987-1994     | 15.90%                  |
| Netherlands | Eijgenhuijsen & van der Valk  | 181           | 1982-2006     | 10.20%                  |
|             | Wessels, Eijgenhuijsen & Buijs; Jenkinson, Ljungqvist. & Wilhelm; Ritter  |               |               |                         |

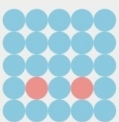
Tabel 1 (Lanjutan). Fenomena *Underpricing* di Berbagai Pasar Modal di Dunia

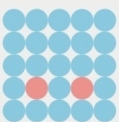
| Negara         | Sumber  | Ukuran Sampel | Periode Waktu | Avg. Initial Return (%) |
|----------------|---|---------------|---------------|-------------------------|
| New Zealand    | Vos & Cheung; Camp & Munro; Ritter                                | 214           | 1979-2006     | 20.30%                  |
| Nigeria        | Ikoku; Achua Emilsen, Pedersen & Saettem                          | 114           | 1989-2006     | 12.70%                  |
| Norway         | Ritter  | 153           | 1984-2006     | 9.60%                   |
| Philippines    | Sullivian & Unite; Ritter   | 123           | 1987-2006     | 21.20%                  |
| Russia         | Ritter  | 40            | 1999-2006     | 4.20%                   |
| Singapore      | Lee, Taylor & Walter; Dawson; Ritter                              | 441           | 1973-2006     | 28.30%                  |
| South Africa   | Page & Reyneke  | 118           | 1980-1991     | 32.70%                  |
| Spain          | Ansotegui & Fabregat; Alvarez Otera                               | 128           | 1986-2006     | 10.90%                  |
| Sri Lanka      | Samarakoon  | 115           | 1987-2007     | 48.90%                  |
| Sweden         | Rydqvist; Schuster; Simonov; Ritter                               | 406           | 1980-2006     | 27.30%                  |
| Switzerland    | Kunz, Drobetz, Kammermann & Walchli; Ritter                       | 147           | 1983-2006     | 29.30%                  |
| Taiwan         | Chen  | 1312          | 1980-2006     | 37.20%                  |
| Thailand       | Wethyavivorn & Koo-smith; Lonkani & Tirapat; Ekkayokkaya Pengniti | 459           | 1987-2007     | 36.60%                  |
| Turkey         | Kiyamaz; Durukan; Ince  | 282           | 1990-2004     | 10.80%                  |
| United Kingdom | Dimson; Levis   | 3986          | 1959-2006     | 16.80%                  |
| United States  | Ibbotson, Sindelar & Ritter; Ritter                               | 12007         | 1960-2007     | 16.90%                  |

Sumber: Loughran, *et al.* (2008)

Titi dan Narulita (2007) dalam penelitiannya menemukan adanya fenomena *underpricing* yang terjadi pada perusahaan non keuangan saat proses IPO selama periode 1999-2005 di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Aggrawal, *et al.* (1993) menyimpulkan bahwa IPO dalam jangka pendek menunjukkan terjadinya *underpricing*, tetapi dalam jangka panjang terjadi *return* yang negatif.

*Underpricing* ini di satu pihak menguntungkan investor tetapi di pihak lain akan merugikan emiten karena dana yang dikumpulkan tidak maksimal. Penurunan





kinerja yang terjadi dalam jangka panjang akan merugikan investor karena akan memperoleh *return* yang negatif.

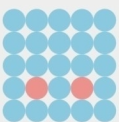
*Assymmetric information* merupakan penyebab utama terjadinya *underpricing*, terutama bagi para investor yang *uninformed*. Informasi merupakan suatu hal yang sangat krusial terutama bagi investor dalam mengambil keputusan jika ingin berinvestasi di pasar modal atau dengan kata lain informasi berperan penting dalam aktivitas perdagangan saham. Keterbukaan informasi (*information disclosure*) juga memegang peran utama dalam aktivitas perdagangan saham. Apabila informasi yang diberikan tidak lengkap atau kurang, maka investor publik yang umumnya merupakan masyarakat awam (*uninformed*) akan mengalami kerugian yang cukup besar.

Pasar *hot issue* didefinisikan untuk periode dimana rata-rata kinerja saham IPO dalam sebulan pertama diperdagangkan (*after market*), menghasilkan *return abnormal* tinggi. Penjelasan siklus pasar *hot issue* pada umumnya merupakan implikasi tidak langsung dari pembuktian return awal saham yang positif. (Sembel, 1996). Siklus pasar *hot issue* dapat diprediksi karena dua hal, yaitu pertama oleh peningkatan perhatian pada saham-saham IPO, baik oleh para investor maupun emiten. Kedua oleh hadirnya kapitalisasi kecil dalam perdagangan saham. Periode pasar *hot issue* umumnya berkarakteristik adanya sejumlah perusahaan kecil berspekulasi mencari dana di pasar modal dengan menjual surat berharga ekuitas (*go public*).

Bila dibandingkan dengan alasan saham non-IPO dari perusahaan yang *size* industrinya sama, saham-saham IPO menunjukkan kinerja yang lebih rendah (Ritter, 1991). Kinerja operasi perusahaan menurun secara signifikan setelah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.





melakukan IPO. Ukuran kinerja operasi yang dipakai adalah *operating return on assets*.

Hasil studi Loughran dan Ritter (1995) dalam Suroso dan Utama (2006) menyatakan bahwa investasi dalam saham-saham IPO merupakan strategi yang merugikan dalam jangka panjang, karena kinerja jangka panjang saham-saham pasca IPO adalah rendah (*long-run underperformance*). Investor yang menderita kerugian dalam investasi saham IPO adalah investor publik yang kurang informasi/pengalaman (*uninformed investor*). *Uninformed investor* adalah masyarakat awam atau investor publik yang lugu. Oleh karena itu, mereka perlu menyadari bahwa investasi pada saham-saham IPO mengandung resiko. Dengan kesadaran ini maka apabila mereka menderita rugi dari investasinya, mereka akan menganggap sebagai bentuk beban risiko dari keputusan investasi yang telah dievaluasi sebaik-baiknya.

Ritter (1991) menyimpulkan bahwa kondisi tahun pelaksanaan IPO dapat mempengaruhi kinerja jangka panjang saham. Kondisi ekonomi dan lingkungan usaha pada tahun pelaksanaan IPO dapat melandasi pandangan investor mengenai prospek nilai perusahaan di masa datang, yaitu apakah berdampak prospektif atau tidak. Fenomena investasi pada saham-saham IPO tersebut perlu diteliti dan dikaji, karena mungkin dapat dijadikan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi oleh masyarakat pada saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna memperkecil resiko kerugian.

Terdapat sembilan sektor usaha di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satu sektor usaha tersiernya adalah sektor keuangan. Pentingnya sektor keuangan yang kuat dan terdiversifikasi dengan baik, dengan bank dan Lembaga Keuangan Non

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Bank (LKNB) yang sehat merupakan kunci pendukung sasaran-sasaran pembangunan yang ditetapkan oleh Pemerintah. Sampai saat ini sub sektor bank adalah sub sektor terbesar dalam sistem keuangan, yang menguasai hampir 80% aset keuangan (Tabel 2).

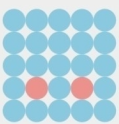
Tabel 2. Struktur Sektor Keuangan

| Jenis Lembaga dan Tahun             | Aset (Triliun Rp) | Persen Aset | Persen PDB |
|-------------------------------------|-------------------|-------------|------------|
| Bank [2005]                         | 1.470,0           | 79,7        | 53,9       |
| Lembaga Keuangan Non Bank           | 374,5             | 20,3        | 113,7      |
| Perusahaan Keuangan [2005]          | 67,7              | 3,7         | 2,5        |
| Perusahaan Asuransi [2005]          | 75,1              | 4,1         | 2,8        |
| Dana Pensiun [2004]                 | 107,1             | 5,8         | 4,7        |
| Perusahaan Sekuritas [2004]         | 10,1              | 0,5         | 0,4        |
| Pegadaian [2005]                    | 4,8               | 0,3         | 0,2        |
| Lembaga Keuangan Rakyat [2004]      | 14,7              | 0,8         | 0,6        |
| Reksadana [2005]                    | 29,4              | 1,6         | 1,1        |
| Perusahaan Modal Usaha [2005]       | 2,7               | 0,1         | 0,1        |
| Obligasi Korporasi Terhutang [2005] | 62,8              | 3,4         | 2,3        |
| Total                               | 1.844,5           | 100,0       | 67,6       |
| Kapitalisasi Pasar Modal [2004]     | 680               |             | 30,1       |
| Kapitalisasi Pasar Modal [2005]     | 801               |             | 29,4       |

Sumber: Bapepan & LK; Bank Indonesia

Krisis moneter yang terjadi di awal tahun 1998 telah menyebabkan beberapa sektor usaha di Bursa Efek Indonesia (BEI) terpuruk. Akibat dari krisis ekonomi pada tahun 1997-1998 berdampak pada menurunnya jumlah bank yang masih dapat bertahan, jumlah bank pada saat krisis 1997 sampai dengan sekarang tahun 2009 dapat dilihat pada Gambar 1.

Krisis perbankan yang terjadi pada tahun 1997-1998 sangat mempengaruhi stabilitas perekonomian Indonesia, oleh karena itu pemerintah merelakan lebih dari 50% PDB (tahun 2000) untuk rekapitalisasi dan penyehatan bank (Dokumen Bank Dunia, 2006). Semenjak krisis, sub sektor bank Indonesia mengalami



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

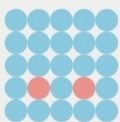
restrukturisasi. Perbankan kini lebih kuat, dengan kredit macet yang lebih sedikit, rasio kecukupan modal lebih tinggi, dan profitabilitas lebih tinggi.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2009)

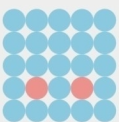
Gambar 1. Jumlah Bank yang Tercatat di BEI

Pada saat suatu emiten akan melaksanakan *go public*, banyak fenomena-fenomena yang akan terjadi seperti telah dijelaskan sebelumnya. Fenomena tersebut tentunya akan mempengaruhi kinerja jangka panjang saham pasca IPO, terlebih lagi apabila yang melakukan *go public* adalah emiten dari sub sektor perbankan. Karena sub sektor perbankan berperan penting sebagai penggerak perekonomian dan memiliki pengaruh yang besar terhadap stabilitas perekonomian di Indonesia, sehingga fenomena yang terjadi tentunya dapat lebih dirasakan oleh emiten dari sub sektor perbankan. Hal tersebut yang menginspirasi



Penulis untuk melakukan penelitian guna mengungkap faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja jangka panjang saham pasca IPO pada sektor finansial sub sektor perbankan. Hasil penelitian ini tentunya dapat menambah temuan-temuan fenomena *long-run underperformance* saham pasca IPO di negara berkembang seperti Indonesia.





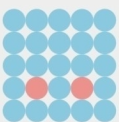
## 1.2 Rumusan Masalah

Ritter (1991) menyatakan bahwa ada tiga penjelasan yang mungkin dapat mengungkap mengapa kinerja jangka panjang saham-saham pasca IPO rendah. Pertama karena investor salah mengevaluasi resiko, kedua investor terlalu optimis, dan yang ketiga investor sedang bernasib buruk (*bad luck*). Dua dari penjelasan tersebut dapat diteliti lebih jauh untuk mengidentifikasi akar permasalahannya, yaitu untuk mencari faktor yang menyebabkan mengapa investor salah mengevaluasi resiko dan mengapa terlalu optimis. Optimisme investor tersebut merupakan kesempatan bagi emiten untuk bertindak oportunistik. Tentunya tindakan ini akan merugikan investor. Tindakan oportunistik investor adalah tindakan memanfaatkan kesalahan pasar menilai saham untuk menetapkan harga saham yang lebih tinggi. Dan dalam jangka panjang pasar mengoreksi kesalahannya ke arah nilai yang sebenarnya rendah.

Houge *et al.* (2001) dalam Suroso dan Utama (2006) menjelaskan bahwa makin divergen opini investor terhadap saham-saham IPO dapat menyebabkan kinerja jangka panjang saham tersebut pasca IPO semakin rendah. Dalam kondisi opini investor divergensi, harga saham pada awal perdagangan tidak merefleksikan sentimen investor pesimistis, sehingga harga saham yang terjadi dapat melampaui prediksi semua investor potensial. Dengan berjalannya waktu informasi tentang nilai saham yang sebenarnya bertambah, maka harga saham terkoreksi mendekati nilai saham yang sebenarnya lebih rendah.

Selain itu fenomena yang sering terjadi adalah fenomena *underpricing* yang terjadi hampir di semua pasar modal di berbagai negara telah lama ada, seperti dapat dilihat pada Tabel 1. Dampak dari *underpricing* juga sangat

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



merugikan terutama bagi investor awam atau investor yang tidak mendapatkan informasi (*uninformed*) maupun emiten tersebut. Besar kecilnya tingkat *underpricing* sangat mempengaruhi kinerja saham setelah melakukan penawaran perdana karena *underpricing* merupakan beban biaya tidak langsung bagi perusahaan. Semakin besar tingkat *underpricing* berarti semakin besar pula biaya tidak langsung yang ditanggung oleh perusahaan. Dalam jangka panjang, *underpricing* dapat menyebabkan kinerja saham-saham pasca IPO menjadi *underperformed* yang akhirnya berakibat pada menurunnya kinerja perusahaan tersebut.

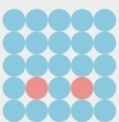
Berdasarkan dugaan bahwa fenomena-fenomena tersebut di atas dapat terjadi pada saham-saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka beberapa pokok permasalahan yang akan dianalisis pada penelitian kali ini adalah:

1. Faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *adjusted buy-hold return* dua belas bulan pasca-IPO (ABHRT)?
2. Bagaimana pengaruh faktor-faktor terhadap *adjusted buy-hold return* dua belas bulan pasca-IPO (ABHRT)?
3. Apakah fenomena *underpricing* dan *long-run underperformance* terjadi pada saham-saham sub sektor bank pasca IPO tahun 2000-2006?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan tersebut maka dirumuskan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *adjusted buy-hold return* dua belas bulan pasca-IPO (ABHRT).



2. Menjelaskan pengaruh faktor-faktor terhadap *adjusted buy-hold return* dua belas bulan pasca-IPO (ABHRT).
3. Menganalisis fenomena *underpricing* dan *long-run underperformance* saham-saham sub sektor bank pasca IPO 2000-2006

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor, memberikan pertimbangan-pertimbangan bagi investor terutama bagi investor awam (*uninformed*) agar lebih berhati-hati untuk mengambil keputusan investasi sehingga resiko kerugian dapat diminimalisasi.
2. Bagi emiten, menjelaskan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja jangka panjang saham pasca IPO khususnya sub sektor bank. Selain itu manfaat lainnya adalah emiten dapat menentukan harga saham yang akan dijual di pasar perdana (*offering price*) dengan penuh pertimbangan sehingga *underpricing* yang terjadi tidak terlalu tinggi.
3. Bagi penulis, sebagai sarana untuk mengaplikasikan teori yang diperoleh dalam perkuliahan dan memberi wawasan baru mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja jangka panjang saham pasca IPO khususnya sub sektor bank.

#### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Analisis penelitian ini dilakukan terhadap saham-saham emiten sub sektor bank yang melakukan IPO pada periode 2000-2006 yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dibatasi hanya pada faktor-faktor yang diduga berdampak pada

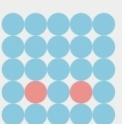
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

kinerja saham yaitu kinerja perusahaan pra IPO dan optimisme investor pada awal perdagangan di pasar sekunder; tindakan oportunistik emiten; resiko keuangan perusahaan pra IPO dan divergensi opini investor. Hasil dari penelitian ini akan dibuat suatu implikasi manajerial yang hanya dapat diaplikasikan atau diterapkan pada kasus yang serupa yaitu pada saham-saham sub sektor bank yang melakukan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Karena setiap sektor yang melakukan *go public* mempunyai karakteristik emiten, kinerja dan investor yang berbeda-beda.

© Hak cipta milik IPB, tahun 2009



*Hak cipta dilindungi Undang-Undang*



**MB-IPB**  
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

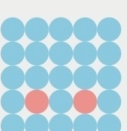
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



*Hak cipta dilindungi Undang-Undang*

© Hak cipta milik IPB

**Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB**



**MB-IPB**  
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.