

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh underpricing, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar terhadap kinerja jangka panjang saham perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Berdasarkan analisis menggunakan metode Robust Regression MM-Estimation terhadap 62 perusahaan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Underpricing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja jangka panjang saham IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil ini mendukung hipotesis pertama (H_1) dan konsisten dengan temuan Ritter (1991) serta Bayu Sindhu Raharja (2012) yang menyatakan bahwa saham dengan tingkat underpricing tinggi cenderung mengalami koreksi harga yang signifikan dalam jangka panjang. Fenomena ini menunjukkan bahwa harga penawaran yang terlalu rendah pada saat IPO tidak mencerminkan nilai fundamental perusahaan yang sesungguhnya, sehingga terjadi penyesuaian harga di pasar sekunder yang berujung pada underperformance saham dalam jangka panjang. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat underpricing yang dialami suatu perusahaan, semakin rendah kinerja jangka panjang sahamnya yang diukur melalui Buy and Hold Abnormal Return (BHAR) selama 6 bulan setelah IPO.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja jangka panjang saham IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil ini mendukung hipotesis kedua (H_2) dan sejalan dengan penelitian Beatty dan Ritter (1986), Putri Armelita & Ratna Dumilah (2023), serta Andiyanto et al. (2024). Perusahaan berskala besar cenderung memiliki stabilitas operasional yang lebih baik, tingkat asimetri informasi yang lebih rendah, akses pendanaan yang lebih mudah, serta kredibilitas yang lebih tinggi di mata investor. Faktor-faktor ini mendukung kinerja saham yang

lebih baik dalam jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan keterbatasan informasi dan sumber daya menghadapi risiko lebih besar yang tercermin pada volatilitas return dan kecenderungan underperformance.

3. Kondisi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja jangka panjang saham IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil ini mendukung hipotesis ketiga (H_3) dan konsisten dengan Market Timing Theory dari Baker dan Wurgler (2002) serta penelitian Pitri Utami (2022) dan Lidya Agustina & Anastasia Clara (2021). Ketika kondisi pasar berada dalam tren bullish saat pelaksanaan IPO, sentimen investor yang positif berkontribusi pada kinerja saham yang lebih baik. Sebaliknya, IPO yang diluncurkan pada saat kondisi pasar bearish cenderung menghasilkan kinerja yang lebih rendah akibat rendahnya permintaan dan tingginya ketidakpastian di pasar modal. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai proksi kondisi pasar terbukti menjadi faktor eksternal yang berpengaruh dalam membentuk kinerja jangka panjang saham IPO.

Secara keseluruhan, ketiga variabel independen yaitu underpricing, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja jangka panjang saham IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Pemilihan metode Robust Regression MM-Estimation terbukti sesuai dengan karakteristik data IPO yang mengandung observasi ekstrem (outlier), sehingga menghasilkan estimasi koefisien yang robust, konsisten, dan dapat diinterpretasikan secara valid.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan, peneliti memberikan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh berbagai pihak terkait:

1. Bagi Investor

Investor yang berminat berinvestasi pada saham IPO disarankan untuk memperhatikan ukuran perusahaan sebagai salah satu pertimbangan utama sebelum mengambil keputusan investasi. Perusahaan berskala besar yang memiliki total aset signifikan terbukti memberikan kinerja jangka panjang yang lebih stabil, sehingga

dapat menjadi pilihan yang lebih aman bagi investor dengan orientasi jangka menengah hingga panjang. Selain itu, investor perlu mewaspadai saham IPO dengan tingkat *underpricing* yang sangat tinggi karena penelitian ini membuktikan bahwa fenomena tersebut berkorelasi negatif dengan kinerja saham dalam jangka panjang. Investor juga sebaiknya memantau kondisi pasar yang tercermin dari pergerakan IHSG secara berkala, mengingat kondisi pasar pada saat IPO dilaksanakan terbukti berpengaruh terhadap kinerja saham setelah listing. Dengan mempertimbangkan ketiga faktor tersebut secara bersama-sama, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terukur dan meminimalkan risiko kerugian jangka panjang.

2. Bagi Emiten dan Underwriter

Emiten yang berencana melakukan IPO disarankan untuk tidak menjadikan *underpricing* sebagai strategi utama dalam menarik minat investor, mengingat penelitian ini membuktikan bahwa tingkat *underpricing* yang tinggi justru berdampak negatif terhadap kinerja saham dalam jangka panjang. Penetapan harga penawaran yang lebih mendekati nilai wajar perusahaan akan lebih menguntungkan bagi emiten karena dana yang diperoleh dari IPO menjadi lebih optimal. *Underwriter* selaku penjamin emisi juga diharapkan dapat berperan lebih aktif dalam melakukan valuasi yang objektif dan akurat terhadap nilai fundamental perusahaan, sehingga harga penawaran yang ditetapkan dapat mencerminkan kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang sesungguhnya. Selain itu, emiten disarankan untuk memilih waktu pelaksanaan IPO secara strategis dengan mempertimbangkan kondisi pasar modal, karena kondisi pasar yang positif pada saat IPO terbukti berkontribusi terhadap kinerja saham yang lebih baik dalam jangka panjang.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat diperbaiki dan dikembangkan oleh peneliti berikutnya. Beberapa saran yang dapat dipertimbangkan antara lain:

- a. Mengganti proksi pengukuran kinerja jangka panjang dari Buy and Hold Abnormal Return (BHAR) 6 bulan menjadi *Cumulative Abnormal Return* (CAR) atau BHAR dengan rentang waktu yang lebih panjang,

yaitu 12, 24, hingga 36 bulan setelah IPO, guna memperoleh gambaran kinerja saham yang lebih menyeluruh dan mengurangi kemungkinan bias yang timbul dari penggunaan periode pengamatan yang terlalu singkat.

- b. Memperluas cakupan variabel independen dengan memasukkan faktor-faktor yang belum diteliti dalam penelitian ini, seperti reputasi underwriter, umur perusahaan, tingkat leverage keuangan, persentase saham yang ditawarkan kepada publik (*float*), serta sentimen investor yang dapat diukur melalui volume pemesanan (*oversubscription ratio*), agar model yang dihasilkan mampu menjelaskan variasi kinerja jangka panjang saham IPO secara lebih komprehensif.
- c. Melakukan analisis dengan membagi sampel berdasarkan kelompok tertentu, misalnya berdasarkan sektor industri, skala perusahaan (besar vs. kecil), atau periode pasar (*bullish* vs. *bearish*), untuk mengidentifikasi apakah pengaruh *underpricing*, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar terhadap kinerja jangka panjang bersifat homogen atau berbeda-beda di antara kelompok yang ada.
- d. Mengembangkan model penelitian dengan memasukkan variabel moderasi atau mediasi, misalnya menguji apakah kondisi pasar memoderasi hubungan antara *underpricing* dan kinerja jangka panjang, atau apakah kualitas tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja saham pasca-IPO, sehingga model yang dihasilkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme hubungan antar variabel.