

FAKTOR FUNDAMENTAL SEBAGAI PENENTU INITIAL RETURN

Muhammad Rivandi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

muhammadrivandi18@gmail.com

ABSTRACT

Initial public offerings (IPO) are a strategy that can be implemented in meeting the needs of corporate fund. This study aims to examine the effect of Current Ratio, Debt Equity Ratio and Return On Equity on the initial Return. The samples of this study are thirty-three companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) selected by using purposive sampling method. Data analysis method used is multiple linear regression model. Based on the hypothesis tested proves that the Current Ratio, and Debt Equity Ratio significantly no effect on Initial Return, meanwhile Return On Equity have had The positive significant effect on Initial Return

Keywords: *current ratio; debt equity ratio; initial return; and return on equity*

ABSTRAK

Initial public offerings (IPO) merupakan strategi yang dapat diimplementasikan dalam memenuhi kebutuhan dana. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio dan Return On Equity terhadap Initial Return. Sampel dalam penelitian ini adalah 33 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan menggunakan metode regresi linear Berganda. Berdasarkan hipotesis yang telah diuji bahwa Current Ratio, dan Debt Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Initial Return, sedangkan Return On Equity berpengaruh positif signifikan terhadap Initial Return

Kata kunci: *current ratio; debt equity ratio; initial return; dan return on equity*

Detail Artikel :

Diterima : 08 Agustus 2017

Disetujui : 29 Agustus 2017

[DOI : 10.22216/jbe.v2i3.2346](https://doi.org/10.22216/jbe.v2i3.2346)

PENDAHULUAN

Dalam kegiatan operasional, perusahaan memerlukan kebutuhan dana yang besar untuk pembiayaan perusahaan (Febriani, 2015). Pada umumnya, perusahaan yang telah melakukan proses *go public* hampir memiliki masalah yang sama. Permasalahan tersebut tentu berhubungan dengan struktur pendanaan yang dapat digunakan untuk berbagai kegiatan baik untuk aktifitas operasional maupun aktifitas lainnya.

Untuk mendapatkan aliran dana segera setiap perusahaan harus terus melakukan pembenahan untuk dapat menarik aliran dana dari pihak ketiga (investor). Upaya yang dilakukan manajemen adalah memberikan informasi yang cepat dan akurat tentang keadaan dan situasi perusahaan, untuk dijadikan sebagai alat dalam mengambil keputusan investasi. Pada umumnya investor dalam berinvestasi tentu ingin mendapatkan keuntungan yang lebih optimal. Keuntungan yang diharapkan tersebut mulai dari deviden, *return*, atau pun bonus.

Salah satu strategi yang dilakukan manajemen perusahaan didalam memenuhi kebutuhan pendanaan adalah dengan melakukan kegiatan *Initial Public Offering (IPO)*, kegiatan tersebut dilakukan dengan cara menerbitkan dan memperjualkan belikan sekuritas dalam bentuk saham. Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2016 teridentifikasi lebih kurang 30 perusahaan baru yang masuk kedalam pasar modal Indonesia di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* menunjukkan telah mulai dipercayanya *sector ril* dipasar modal Indonesia. Banyaknya perusahaan yang melakukan proses *go public* juga menunjukkan bahwa kinerja pasar modal di Indonesia terus mengalami kemajuan dan telah menjadi salah satu tujuan investasi, baik yang dilakukan pengusaha lokal maupun internasional

Keberadaan perusahaan yang melakukan IPO tentu membuka peluang bagi investor untuk mendapatkan *initial return*. *Initial return* diperoleh dari *spread* harga yang terbentuk ketika investor yang memiliki saham menjual sahamnya dan membandingkan harga perolehannya dengan harga pada saat dibeli. Semakin tinggi harga yang ditawarkan investor pada saat dijual tentu mendorong meningkatnya nilai *Initial return* (Emilia, Sulaiman, & Sembel, 2008). Secara umum *initial return* sama dengan *capital gain*, akan tetapi *initial return* sering di identikan dengan keuntungan yang diperoleh investor ketika melakukan penjualan saham menjelang penutupan pasar perdana. Terjadinya perubahan harga saham dari situasi yang *underpricing* di awal sesi perdagangan perdana menjadi *over pricing* menjelang hari penutupan mendorong investor mendapatkan peluang untuk mendapatkan *Initial Return*.

Jogiyanto (2000) mengemukakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan signal positif atau negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan. Apabila pengumuman yang diberikan mengandung berita positif seperti adanya perusahaan yang melakukan IPO tentu memberikan berita yang positif bagi investor (*Good News*), dan sebaliknya apabila berita negatif yang diinformasikan tentu tidak menyenangkan bagi investor seperti terjadi kebangkrutan atau *failed (Bad News)*. Teori signaling menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, karena informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam melakukan investasi dan sebagai dasar pengambil keputusan. Informasi adanya perusahaan yang melakukan IPO memberikan peluang investor dalam melakukan investasi untuk mengharapkan keuntungan *Initial return* sebagai *spread* atau selisih yang menunjukkan surplus yang diperoleh oleh investor ketika menjual sebagian atau seluruh saham pada penutupan hari perdagangan setelah proses IPO berlangsung.

Initial Return dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel yang berada dari dalam perusahaan (fundamental perusahaan). Menurut Ross, Westerfield, & Jaffe (2013) fundamental perusahaan merupakan instrument yang paling penting dalam mendorong berjalannya aktifitas sebuah perusahaan. Beberapa variabel yang dapat dikategorikan sebagai variabel fundamental didalam sebuah perusahaan adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan segera (Palepu & Healy, 2012; Yusra, Hadya, & Fernandes, 2017). Menurut Junaeni & Agustin (2013) likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Initial return*, pengelolaan yang baik terhadap likuiditas perusahaan akan mendorong kegiatan operasional didalam perusahaan mengalami peningkatan. Menurut Emilia, Sulaiman, & Sembel, (2008) menemukan hasil *current ratio* berpengaruh positif terhadap *Initial return*. Hasil yang diperoleh menunjukkan semakin tinggi *current ratio* yang dimiliki perusahaan tentu akan mendorong meningkatnya nilai *Initial return*, muncul sentimen positif dari konsumen mendorong meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran saham sehingga mendorong kenaikan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Bouzouita, Gajewski, & Gresse, 2014; Hahn, Ligon, & Rhodes, 2013; Cui & Wu, 2007; Saputri, 2016) yang menemukan *current ratio* berhubungan positif dan signifikan terhadap *Initial return*. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu maka dapat diturunkan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris :

H₁ *Current Ratio* berpengaruh Positif terhadap *Initial Return*

Solvabilitas atau *Leverage* menurut Suhartono (2010) menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam membayarkan seluruh bentuk kewajiban yang mereka miliki baik jangka panjang maupun jangka pendek. Solvabilitas yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Emilia, Sulaiman, & Sembel (2008) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return*. Semakin tinggi komposisi hutang yang dimiliki perusahaan, akan mendorong menurunnya *Initial return* yang diperoleh perusahaan. Nilai hutang pada perusahaan yang semakin besar akan mendorong menurunnya *Initial Return*, Kenaikan Hutang yang semakin besar akan mendorong ketakutan investor terhadap hutang sehingga membuat mereka berhati hati dalam berinvestasi.

Menurut Pour & Lasfer (2011) posisi *leverage* perusahaan yang dapat dilihat dari *debt to equity ratio* sangat berkontribusi bagi besarnya *Initial Return* yang diperoleh investor, ketika investor meyakini bahwa posisi *Leverage* perusahaan cukup optimal, atau tidak membahayakan posisi perusahaan maupun investor tentu keputusan untuk melakukan pembelian terhadap sejumlah saham yang ditawarkan perusahaan akan terjadi, peningkatan mekanisme penawaran dan permintaan saham memberikan peluang bagi investor lain untuk mendapatkan *Initial Return*. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu maka dapat diturunkan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris :

H₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh Negatif terhadap *Initial Return*

Yusra (2016) menjelaskan bahwa salah satu proksi yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah *return on Equity*, rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang bersumber dari pemilik perusahaan. Semakin efektif tingkat pengelolaan meunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin membaik.

Emilia, Sulaiman, & Sembel (2008), Hahn, Ligon, & Rhodes (2013) dan Saputri (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Initial Return* yang diperoleh investor dalam berinvestasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tentu akan mendorong munculnya sentimen positif mendorong kenaikan harga saham, sehingga mengakibatkan terjadinya kenaikan *Initial Return*. Berdasarkan uraian ringkas tersebut peneliti mengajukan beberapa hipotesis yang akan dibuktikan yaitu:

H₃ *Return on Equity* berpengaruh Positif terhadap *Initial Return*

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari hasil publikasi yang telah dilakukan perusahaan. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Periode observasi data yang digunakan yaitu dari tahun 2012 - 2016. Pengumpulan data dan informasi penelitian menggunakan proses dokumentasi dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan, atau berbagai instrument yang berhubungan terhadap pengungkapan *Initial Return*.

Populasi pada penelitian adalah Semua perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2016. Sedangkan pengambilan Sampel perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, Kriteria yang digunakan adalah 1) Perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO tahun 2012 - 2016, 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan 3) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian (laba negatif). Berdasarkan kriteria *Purposive sampling*, maka sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 33 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	<i>Initial Return</i>	<i>Initial return</i> sebagai <i>spread</i> atau selisih yang menunjukkan surplus yang diperoleh oleh investor ketika menjual sebagian atau seluruh saham pada penutupan hari perdagangan setelah proses IPO berlangsung (Ross et al., 2013)	$Initial\ Return = \frac{HS_1 - HS_0}{HS_0} \dots(\%)$ <p>Keterangan:</p> <p>HS₁ = Harga saham pada hari penutupan IPO HS₀ = Harga saham periode pembukaan pada saat IPO</p>
2	<i>Current Ratio</i>	<i>Current Ratio</i> menunjukkan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang lancar dengan aktiva lancar (Suhartono, 2010)	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$
3	<i>Debt equity Ratio</i>	<i>debt to equity ratio</i> menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang berasal dari hutang yang dibandingkan dengan modal yang bersumber dari pemilik (Ross et al., 2013)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Equity}$
4	<i>Return On Equity</i>	<i>return on equity</i> menunjukkan perbandingan antara nilai laba bersih yang diterima perusahaan dengan modal yang bersumber dari pemilik (Brigham & Gependski, 2008)	$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Equity} \times 100\%$

Teknik Analisis Data

Tahapan dalam pengolahan data dalam penelitian menggunakan bantuan program Eviews 8. Model Penelitian yang digunakan Analisis Regresi berganda yang dapat dirumuskan kedalam bentuk persamaan berikut ini.

$$IR = a + \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + e$$

Berdasarkan model regresi panel menjelaskan bahwa IR merupakan *Initial Return*, CR merupakan *Current Ratio*, DER merupakan *Debt Equity Ratio*, ROE merupakan *Return On Equity*, *a* dan β_0 merupakan Konstanta, $\beta_1 - \beta_3$ merupakan Koefisien regresi dan terakhir *e* merupakan *error*

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan menggunakan pengujian t statistik dan pengujian koefisien determinasi (*R-Square*) yaitu dengan menggunakan program Eviews 8. Pengujian t statistik merupakan suatu uji statistik yang digunakan untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel secara parsial atau individu dimana kriteria didalam pengambilan keputusannya adalah Kriteria Pengujian adalah 1) Jika probabilitas \leq alpha 0,05 maka keputusannya adalah Ho ditolak dan Ha diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual. 2) Jika probabilitis $>$ alpha 0,05 maka keputusannya adalah Ho diterima dan Ha ditolak maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual (Gujarati, 2008).

Pengujian koefisien determinasi (*R-Square*) merupakan angka yang memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel tak bebas (Y) yang dijelaskan oleh variable bebas (X), Secara umum kriteria yang digunakan meliputi 1) Nilai R² yang kecil atau mendekati nol, berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel tidak bebas dan sangat terbatas. 2) Nilai R² mendekati satu, berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan hamper semua informasi yang digunakan untuk memprediksi variasi variabel tidak bebas (Gujarati, 2008)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std Deviasi
<i>Initial Return</i>	-9,17	32,56	3,26	7,52
<i>Current Ratio</i>	0,37	10,88	2,48	2,06
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,09	4,60	0,89	0,86
<i>Return On Equity</i>	0,02	42,69	15,16	9,16

Berdasarkan statistik deskriptif teridentifikasi nilai *initial return* terendah yang akan diterima investor adalah -9,17% sedangkan nilai *initial return* tertinggi yang diperoleh adalah 32,56%. Secara keseluruhan investor yang berinvestasi pada perusahaan sampel akan mendapatkan rata rata *initial return* 3,26 dengan standar deviasi sebesar 7,52. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa kecenderungan investor yang berinvestasi pada hari *initial public offering* mendapatkan keuntungan atau *capital gain* setelah menjualnya pada saat sesi penutupan.

Operasional variabel *current ratio* merupakan variabel pertama yang digunakan. periode penelitian nilai *current ratio* terendah yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah sebesar 0,37x sedangkan nilai *current ratio* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah 10,88. Secara keseluruhan nilai *current ratio* rata rata yang dimiliki perusahaan mencapai 2,48x dengan standar deviasi mencapai 2,06. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa posisi likuiditas perusahaan yang dijadikan sampel memiliki posisi likuiditas yang relatif tinggi.

Debt to equity ratio merupakan salah satu alat ukur yang digunakan menilai solvabilitas perusahaan, sesuai dengan data yang diperoleh terlihat nilai *debt to equity ratio* terendah yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah 0,09x sedangkan nilai *debt to equity ratio* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan adalah sebesar 4,60. Secara menyeluruh rata rata nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan sampel adalah 0,89x dengan standar deviasi data mencapai 0,86. Sesuai dengan rata rata *debt to equity* yang dimiliki pada umumnya perusahaan menunjukkan posisi hutang dan pemanfaatannya relatif cukup optimal.

Variabel terakhir yang digunakan *Return on Equity*, Sesuai dengan periode observasi data yang telah peneliti lakukan diperoleh nilai *return on equity* terendah yang dimiliki salah satu perusahaan adalah 0,02 sedangkan nilai *return on equity* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan adalah 42,69. Secara menyeluruh rata rata *return on equity* yang dimiliki oleh pada umumnya perusahaan sampel adalah 15,16% dengan simpangan baku data 9,16. Sesuai dengan rata rata *return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan 2016 relatif baik.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian *t-statistik* yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada Tabel dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	t-hit	t-Tabel	Prob	Alpha	Kesimpulan
Constanta	1,366	0,146		0,8856		
<i>Current Ratio</i>	3,829	1,447	2,042	0,1620	0,05	Tidak Signifikan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-3,954	-1,261	-2,042	0,2204	0,05	Tidak Signifikan
<i>Return On Equity</i>	-0,262	-2,074	2,042	0,049	0,05	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 2017

Pengujian Hipotesis *Current Ratio* terhadap *Initial Return*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan variabel *Current Ratio* diperoleh bahwa t-hitung lebih kecil dari t tabel sebesar $1,447 < 2,042$, dengan nilai *probability* sebesar 0,1620. Di dalam tahapan pengujian digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,1629 \geq \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return*.

Pengujian Hipotesis *Debt Equity Ratio* terhadap *Initial Return*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Debt Equity Ratio*, diperoleh bahwa t-hitung lebih besar dari t tabel sebesar $-1,261 < -2,042$ diperoleh nilai *probability* dari pengujian t-statistik sebesar 0,2204. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar $0,2204 \geq \alpha 0,05$

maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Pengujian Hipotesis *Return On Equity* terhadap *Initial Return*

Pada tahapan pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan variabel *Return On Equity* diperoleh hasil pengujian t-statistik bahwa t-hitung lebih besar dari t tabel sebesar 2,048 > 2,042 dengan nilai *probability* sebesar 0,0499. Proses pengujian data secara statistik dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar $0,0499 \leq \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Initial Return*.

Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Tabel 4
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (*R-square*)

Keterangan	Koefisien
<i>R-Square</i>	0,418
<i>Adjust R-Square</i>	0,154

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 2017

Berdasarkan tabel 2 hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *R-square* sebesar 0,418 hasil yang diperoleh tersebut mengisyaratkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio* dan *Return On Equity* memiliki variasi kontribusi dalam mempengaruhi *Initial Return* sebesar 41,80% sedangkan sisanya 58,20% lagi dijelaskan oleh variabel lain yang belum digunakan didalam penelitian saat ini. Variabel yang mungkin dapat mempengaruhi *Initial Return*, seperti *Quick Ratio*, *Debt Asset Ratio*, *Return On Asset*, *Market Ratio*.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Initial Return*

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *current ratio* bukanlah variabel yang mempengaruhi *initial return* yang diperoleh investor dalam berinvestasi. Kondisi tersebut terjadi karena kondisi perusahaan pada saat IPO baru beroperasi secara luas pada saat hari pasar perdana, karena baru satu hari tentu likuiditas tidak dapat berkontribusi besar bagi peningkatan harga saham, sebagai elemen pendorong terbentuknya *initial return* khususnya pada perusahaan manufaktur yang melakukan pasar perdana dari tahun 2012 sampai dengan 2016.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suparyanti & Nursasmita (2003) menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang melakukan IPO kemungkinan memiliki pandangan investor yang menganggap tujuan perusahaan melakukan *go public* adalah merupakan tujuan jangka panjang, sehingga likuiditas perusahaan manufaktur yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya kurang diperhatikan investor

Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Initial Return*

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* bukanlah variabel yang mempengaruhi *Initial Return* yang diperoleh investor yang menjual sahamnya pada sesi penutupan perdagangan saham pada saat IPO. Temuan tersebut terjadi karena perusahaan yang melakukan IPO belum memiliki masa operasi yang panjang, selain itu tidak semua perusahaan yang melakukan IPO dikenal oleh pelaku pasar sehingga upaya yang dilakukan investor dalam mengamati laporan keuangan perusahaan relatif tidak berarti karena masa IPO perusahaan yang relatif pendek.

Penelitian yang dilakukan Febriani, (2015), Saputri, (2016) dan Putra et al., (2016) sejalan bahwa *Leverage* yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Initial Return*, perusahaan belum dapat mencerminkan perubahan yang terjadi pada *Initial Return* yang akan di terima investor pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO).

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Initial Return*

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut disebabkan karena *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola modal yang bersumber dari pemilik, semakin baik perencanaan dan pengelolaan modal yang bersumber dari pemilik akan mendorong peningkatan nilai laba, bagi investor laba tentu menjadi daya tarik utama bagi mereka dalam berinvestasi. Data masalah yang berhubungan dengan laba menjadi tolak ukur meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran saham, akibatnya kemungkinan bagi investor untuk mendapatkan *Initial Return* semakin tinggi.

Temuan yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis ketiga juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hahn et al (2013), Emilia et al (2008) dan Saputri (2016) menemukan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Initial return* yang diperoleh investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tentu akan mendorong munculnya sentimen positif mendorong kenaikan harga saham, sehingga mengakibatkan terjadinya kenaikan *Initial return*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan yang merupakan jawaban dari permasalahan yang dibahas didalam penelitian ini yaitu 1) *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. 2) *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, 3) *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *initial return*.

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian yang diperoleh didalam penelitian ini masih memiliki sejumlah kelemahan yang disebabkan oleh adanya keterbatasan yang peneliti temukan. Peneliti dimasa mendatang disarankan untuk 1) memperbanyak jumlah sampel dengan cara menggunakan seluruh perusahaan yang melakukan IPO sepanjang periode observasi yang dipilih, untuk meningkatkan ketepatan dan akurasi hasil penelitian yang diperoleh. 2) Peneliti memperpanjang periode pengambilan sampel, 3) Menambahkan variabel yang juga mempengaruhi *initial return* yang belum digunakan pada saat ini seperti market ratio, rentabilitas ratio, dan berbagai variabel lainnya yang belum digunakan dalam penelitian saat ini.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan ucapan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan data penelitian *annual report* yang diperlukan didalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Bouzouita, N., Gajewski, J., & Gresse, C. 2014. Liquidity Benefits from IPO Underpricing : Ownership Dispersion or Information Effect. *JEL Classification*.
- Brigham, E. F., & Gephenski, L. C. 2008. *Financial Manajemen Theory and Practice* (10th ed.). Harcourt College.
- Chorruk, J., & Worthington, A. C. 2010. New evidence on the pricing and performance of initial public offerings in Thailand, 1997-2008. *Emerging Markets Review*, 11(3),

- 285–299.
- Cui, R., & Wu, Y. 2007. *Disentangle Liquidity and Size Effects in Stock Returns: Evidence from China*.
- Emilia, Sulaiman, L., & Sembel, R. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return 1 Hari, Return 1 Bulan, Dan Pengaruh Terhadap Return 1 Tahun Setelah Ipo. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 1(6), 116–140.
- Febriani, L. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan profitabilitas terhadap Initial return pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. Studi Empiris pada perusahaan yang IPO di Bursa efek indonesia tahun 2008-2010. *Journal Universitas Negeri Padang*, (September), 1–29.
- Gujarati. 2008. *Basic of Econometrica*. McGraw-Hill, Irwin.
- Hahn, T., Ligon, J. A., & Rhodes, H. 2013. Liquidity and initial public offering underpricing. *Journal of Banking and Finance*, 37(12), 4973–4988.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kedua). Yogyakarta: BPFE.
- Junaeni, I., & Agustin, R. 2013. Initial Public Offering Di Bei. *Jurnal Ilmiah Widya, Volume 1 N*, 52–59.
- Palepu, K. G., & Healy, P. M. 2012. *Business Analysis Valuation: Using Financial Statements* (edisi ke 4). McGraw-Hill, Irwin.
- Pour, E. K., & Lasfer, M. 2011. The Impact of Leverage on the Delisting Decision of AIM Companies. *SSRN Electronic Journal*, 1–60.
- Putra, E. K., Soesetio, Y., & Wijiyanti, T. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Pembentukan Initial Return (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015). *Jurnal Ekonomi Bisnis, no 2*, 179–189.
- Ritter, J. R., & Zhang, D. 2007. Affiliated mutual funds and the allocation of initial public offerings. *Journal of Financial Economics*, 86(2), 337–368. Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2013). *Corporate finance*. Irwin, McGraw-Hill.
- Saputri, T. W. 2016. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on equity, dan Total Asset Turn Over terhadap Initial Return saat melakukan initial public offering pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2012. *Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Suhartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan – Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Suparyanti, & Nursasmita, I. 2003. Financial Effect Of Variable Return On Initial And Return 15 Days After An Initial Public Offering In Manufacturing Company In The BEJ. *Jurnal STIE Nusa Mega Kencana*.
- Yusra, I. 2016. Kemampuan Rasio Likuiditas dan Solvabilitas dalam Memprediksi Laba Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Benefita*, 1(September), 15–23.
- Yusra, I., Hadya, R., & Fernandes, J. 2017. Likuiditas , Financial Leverage , dan Predikibilitas Beta : Pendekatan Fowler and Rorke sebagai Metode Koreksi Beta. *Journal Benefita*, 2(1), 81–91.