

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *INITIAL RETURN* PADA PERUSAHAAN YANG IPO DI BEI TAHUN 2015-2017**

***ANALYSIS OF FACTORS THAT INFLUENCE INITIAL RETURN IN COMPANIES THAT IPO ON IDX IN THE PERIOD OF 2015-2017***

**Maulidya Wildahayu**

*Prodi Akuntansi, Universitas Negeri Yogyakarta*  
[maulidya.wildahayu@email.com](mailto:maulidya.wildahayu@email.com)

**Dr. Denies Priantinah, S.E., M.Si., AK., CA**

*Staf Pengajar Jurusan P. Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta*  
[denies\\_priantinah@uny.ac.id](mailto:denies_priantinah@uny.ac.id)

**Abstrak: Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Initial Return* pada Perusahaan yang IPO di BEI Tahun 2015-2017.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, ROA, NPM, DER, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI dan Nilai Tukar Rupiah ke USD terhadap *Initial Return*. Dengan sampel sebanyak 53 perusahaan, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*, (2) *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*, (3) *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*, (4) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*, (5) Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*, (6) Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*, (7) Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*, dan (8) *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI, dan Nilai Tukar Rupiah ke USD secara simultan berpengaruh terhadap *Initial Return*.

**Kata kunci:** *Initial Return*, IPO, *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI, Nilai Tukar Rupiah ke USD

**Abstract: Analysis of Factors that Influence Initial Return in Companies that IPO on IDX in the Period of 2015-2017.** This Study aims to analyze the influence of CR, ROA, NPM, DER, Inflation, Interest Rates of BI, and Exchange Rate of Rupiah to USD toward the Stock Performance. With 53 companies as sample, the data analysis technique are simple linear regression analysis and multiple linear regression analysis. The result of the research indicates that (1) *Current Ratio* has no influence toward the Stock Performance, (2) *Return on asset* has a negative influence toward the Stock Performance, (3) *Net Profit Margin* has a negative influence toward the Stock Performance, (4) *Debt to Equity Ratio* has a positive influence toward the Stock Performance, (5) Inflation has no influence toward the Stock Performance, (6) Interest rate of BI has a negative influence toward the Stock Performance, (7) Exchange Rate of Rupiah to USD has no influence toward the Stock Performance, and (8) *Current Ratio*, *return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Inflation*, *Interest Rate of BI*, and *Exchange Rate of Rupiah to USD* simultaneously has a influence toward the Stock Performance.

**Keywords:** *Stock Performance*, IPO, *Current ratio*, *Return n Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Inflation*, *Interest Rates of BI*, *Exchange rate of Rupiah to USD*.

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan membutuhkan modal yang besar untuk mengembangkan usahanya. Pasar modal menjadi salah satu sumber

pendanaan bagi perusahaan. Sumber dana yang didapatkan perusahaan merupakan hasil dari penjualan saham atau penerbitan obligasi. Pasar modal merupakan tempat

dimana individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplusfund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2000).

Pasar modal terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder. Penawaran efek/surat berharga kepada masyarakat umum baik perorangan maupun lembaga untuk pertama kalinya dan penjualan efek di pasar perdana disebut *Go Public*. Jika perusahaan memutuskan untuk *Go Public* maka harus diawali dengan melakukan penawaran saham perdana atau yang disebut IPO. IPO mencakup kegiatan-kegiatan seperti periode pasar perdana, penjabatan saham, dan pencatatan efek di bursa (Martalena, 2011).

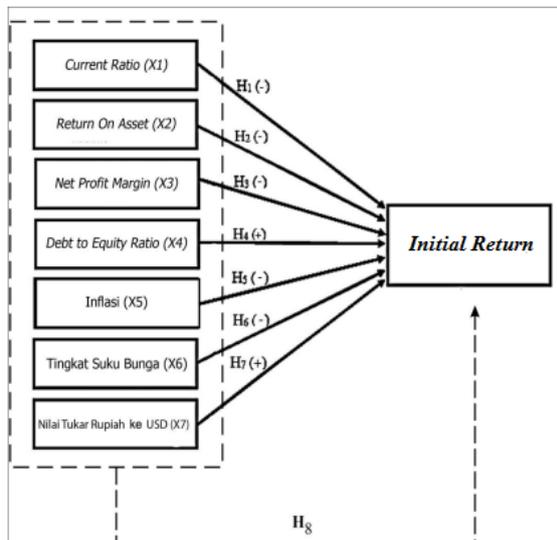
Perusahaan akan menghadapi masalah dalam menentukan harga perdana pada saat IPO karena adanya perbedaan kepentingan antara emiten, *underwriter*, dan calon investor (Hidayanto, 2004). Emiten mengharapkan saham perdana yang ditawarkan dapat dijual dengan harga tinggi dan terjual habis sehingga dana dapat dihimpun secara maksimal (Widayani dan Yasa, 2013). Emiten memerlukan *underwriter* untuk menjamin saham dengan tipe penjaminan *full commitment* dimana *underwriter* memiliki kewajiban penuh terhadap penjualan dan harus membeli sisa saham yang tidak terjual (Alteza,2010). Investor mengharapkan harga saham

perdana yang murah agar dapat memperoleh keuntungan (*gains*) berupa *initial return*. Adanya perbedaan kepentingan tersebut memaksa *underwriter* sebagai penjamin emisi efek untuk menentukan harga saham yang akan ditetapkan agar tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah.

Harga saham pada saat penawaran perdana ditentukan melalui kesepakatan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (Ningrum, 2015). Perbedaan harga antara keduanya menimbulkan fenomena *underpricing*, *overpricing*, dan *truepricing* yang menggambarkan kinerja saham perusahaan saat setelah IPO.

*Initial Return* yang berbeda disebabkan oleh banyaknya faktor yang digolongkan menjadi faktor keuangan, non keuangan, dan makro ekonomi. Sehubungan dengan faktor keuangan, rasio keuangan mampu menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, ROA, NPM, DER, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI dan Nilai Tukar Rupiah ke USD terhadap *Initial Return* baik secara parsial maupun secara simultan.

## KAJIAN LITERATUR



Gambar 1: Model Kerangka Pemikiran Teoritis

*Current Ratio* bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (Ang, 1997:18.24). Semakin tinggi angka *Current Ratio* suatu perusahaan, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Erlina dan Widyarti (2013) menyatakan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

H1: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang didapat dari pemakaian aktiva (Lestari dan Sugiharto, 2007:196). Penelitian yang dilakukan oleh Erlina dan Widyarti (2013) menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

H2: *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

Semakin tinggi profitabilitas dengan menggunakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan maka akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing* (Puspaningsih dan Mujib, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) menunjukkan hasil bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

H3: *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*

*Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu alat pengukur solvabilitas perusahaan. DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kurniawan, 2007). Semakin tinggi angka DER maka menunjukkan bahwa pendanaan kredit perusahaan tersebut juga tinggi,

sehingga meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini memberikan sinyal buruk bagi investor untuk berinvestasi. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menyebabkan harga penawaran rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Aniwati (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*.

H4: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*

Tingkat inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga-harga secara menyeluruh (Hardi,2009). Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan suatu perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif (Ang, 1997:19.11). Berdasarkan teori *signaling* penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan ekuitas menyebabkan permintaan di pasar modal ikut turun juga. Menurunnya permintaan menyebabkan harga saham di pasar sekunder menurun juga, jadi harga saham di pasar perdana lebih tinggi dan menurunkan nilai *Initial Return*. Penelitian yang dilakukan Rachmadhanto dan Raharja (2014) menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

H5: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*

Tingkat Suku Bunga adalah prosentase suku bunga yang ditetapkan

Bank Indonesia (Astuti dan Syahyunan, 2013). Berdasarkan teori *signaling*, Tingkat Suku Bunga BI yang naik akan mempengaruhi keputusan investor untuk mengalihkan investasi dari pasar modal yang mengakibatkan permintaan saham menurun.. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmadhanto dan Raharja (2014) menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

H6: Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing (Firdaus dan Arianti, 2011). Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sunariyah, 2004:22). Apabila rupiah melemah, harga di pasar perdana akan lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmadhanto dan Raharja (2014) menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

H7: Nilai Tukar Rupiah ke USD berpengaruh positif terhadap Kineja Saham

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui prospektus perusahaan IPO sertasitus e-bursa.com, finance.yahoo.com(yahoo! *Finance*), bi.go.id (Bank Indonesia), dan idx.co.id (Bursa Efek Indonesia)

### Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dari situs e-bursa.com, www.finance.yahoo.com (yahoo! *Finance*), bi.go.id (Bank Indonesia), dan idx.co.id (Bursa Efek Indonesia). Satuan data yang digunakan adalah tahunan dengan periode tahun 2015 hingga 2017. Pengumpulan dan pengolahan data dilaksanakan bulan Mei 2019 hingga bulan Juni 2019.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang IPO di BEI pada tahun 2015-2017. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 53 perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017.

## Definisi Operasional Variabel

### a. *Initial Return*

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *Initial Return*. *Initial Return* yaitu selisih lebih antara harga saham di pasar sekunder dengan harga penawaran di pasar primer. Berikut adalah rumus untuk menghitung *Initial Return*:

$$\text{Initial return} = \frac{\text{Closing price} - \text{Offering price}}{\text{offering price}}$$

### b. *Current Ratio*

Variabel *Current Ratio* dalam penelitian ini diukur berdasarkan data pada tahun terakhir dari prospektus yang disajikan oleh perusahaan saat melakukan IPO. Berikut adalah rumus menghitung *Current Ratio*:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

### c. *Return on Asset*

Variabel *Return On Asset* dalam penelitian ini diukur berdasarkan data pada tahun terakhir dari prospektus yang disajikan oleh perusahaan saat melakukan IPO. Berikut adalah rumus menghitung *Return On Asset*:

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

### d. *Net Profit Margin*

Variabel *Net Profit Margin* dalam penelitian ini diukur berdasarkan data pada

tahun terakhir dari prospektus yang disajikan oleh perusahaan saat melakukan IPO. Berikut adalah rumus menghitung *Net profit Margin*:

$$NPM = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$$

#### e. *Debt to Equity Ratio*

Variabel *Debt to Equity Ratio* dalam penelitian ini diukur berdasarkan data pada tahun terakhir dari prospektus yang disajikan oleh perusahaan saat melakukan IPO. Berikut adalah rumus menghitung *Debt to Equity Ratio*:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### f. Inflasi

Inflasi dihitung menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang merupakan ukuran perubahan harga dari kelompok barang dan jasa yang paling banyak dikonsumsi oleh rumah tangga dalam jangka waktu tertentu (Haryani, 2018). Variabel inflasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan laju inflasi pada bulan perusahaan melakukan IPO.

#### g. Tingkat Suku Bunga BI

Sebelum bulan April 2016, Tingkat Suku Bunga BI yang menjadi acuan bernama *BI Rate*. Namun sejak bulan April 2016, BI mengubah acuan tersebut menjadi *BI Seven Day Repo (Reverse) Rate*.

Variabel Tingkat Suku Bunga BI dalam penelitian menggunakan tingkat suku bunga BI yang berlaku pada saat perusahaan melakukan IPO.

#### h. Nilai Tukar Rupiah ke USD

Variabel Nilai Tukar Rupiah dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai rata-rata kurs tengah rupiah terhadap dolar AS selama satu bulan pada saat perusahaan melakukan IPO. Sementara rumus kurs tengah itu sendiri adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Kurs Tengah} \\ &= \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs beli}}{2} \end{aligned}$$

#### Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan dari cara memperolehnya, data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk ke dalam data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh lembaga peneliti dan kemudian dipublikasikan kepada masyarakat. Metode pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah metode dokumentasi, yaitu metode pengambilan data dengan cara mengumpulkan catatan-catatan yang menjadi bahan penelitian.

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik

deskriptif. Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012:206). Pada penelitian ini dilakukan Uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Lalu untuk uji Hipotesis digunakan Analisis regresi linear sederhana dan uji t, serta Analisis regresi linear berganda dan uji f.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Hasil tabulasi dari analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	53				
ROA	53				
NPM	53				
DER	53				
Inflasi	53				
TSB BI	53				
NTR ke USD	53				
KS					

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	53	0,25	24,36	23,29	375,12
ROA	53	-0,32	0,30	0,06	0,12
NPM	53	-0,70	2,08	0,08	0,36
DER	53	-30,69	7,36	0,73	540,56
Inflasi	53	3,02	7,26	43,36	13
TSB BI	53	4,25	7,50	54,29	126,47
NTR ke USD	53	13067	13855	13389	186.76
KS		0,01	0,70	0,37	0,27

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov	Asymp.Sig. (2-tailed)
Unstandarize Residual	0.457	0.985

Hasil dari uji normalitas dilihat melalui nilai Asymp.Sig.(2-tailed) menggunakan uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov. Hasilnya menunjukkan nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih besar 0,05 yaitu sebesar 0,985 yang artinya bahwa data terdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel bebas	Tolerance	VIF
CR	0,920	1,087
ROA	0,540	1,851
NPM	0,360	2,777
DER	0,619	1,616
Inflasi	0,644	1,553
TSB BI	0,508	1,969
NTR ke USD	0,891	1,1123

Pengujian menggunakan fasilitas uji VIF. Hasil menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena semua variabel mempunyai nilai *Tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10.

**c. Uji Heterokedastisitas**

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

Model	T	Sig
(Constant)	0,257	0,798
CR	-0,409	0,684
ROA	0,446	0,658
NPM	-0,098	0,922
DER	-0,650	0,519
Inflasi	-0,903	0,372
TSB BI	0,504	0,617
NTR ke USD	-0,241	0,811

Pengujian menggunakan uji *Glejser*. Hasil menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 yang artinya bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

**d. Uji Autokorelasi**

Tabel 5. Uji Autokorelasi

DW	N	K	dL	Du
1,936	53	7	1,2758	1,8659

Pengujian menggunakan uji *Durbin Watson*. Hasil menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi karena hasil perhitungan *Durbin Watson* sebesar 1,936 yang berarti

nilainya berada diantara Du sebesar 1,8659 dan diantara 4-Du yaitu  $4 - 1,936 = 2,064$ .

**Analisis Regresi Linear Sederhana**

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Sederhana

Variabel	Konstan	Koefisien	Nilai t		
			T <sub>hitung</sub>	T <sub>tabel</sub>	Sig
X <sub>1</sub>	-1,519	-0,033	-0,157	2,014	0,876
X <sub>2</sub>	-1,318	-4,342	-4,609	2,014	0,000
X <sub>3</sub>	-1,392	-2,216	-5,529	2,014	0,000
X <sub>4</sub>	-2,086	0,845	4,530	2,014	0,000
X <sub>5</sub>	0,044	-1,110	-1,765	2,014	0,084
X <sub>6</sub>	3,573	-3,019	-4,780	2,014	0,000
X <sub>7</sub>	-4,973	0,362	0,030	2,014	0,976

a. Hipotesis 1

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,876 dan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $|-0,157| < 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return* ditolak,

b. Hipotesis 2

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,00 dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel yaitu  $|-4,609| > 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return* diterima,

c. Hipotesis 3

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,00 dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel yaitu  $|-5,529| > 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return* diterima,

d. Hipotesis 4

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,00 dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel yaitu  $4,530 > 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return* diterima,

e. Hipotesis 5

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,084 dan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $|-1,765| < 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Initial Return* ditolak

f. Hipotesis 6

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,00 dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel yaitu  $|-$

$4,780| > 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap *Initial Return* diterima,

g. Hipotesis 7

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,976 dan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $0,030 > 2,014$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh yang menyatakan Nilai Tukar Rupiah ke USD berpengaruh positif terhadap *Initial Return* ditolak,

**1. Analisis Regresi Linear Berganda**

Tabel 7. Analisis Linier Regresi Berganda

Variabel	Konstan	Koefisien	r <sup>2</sup>	Nilai F		
				F <sub>hitung</sub>	F <sub>tabel</sub>	Sig
X <sub>1</sub>	Y	0,177	0,539	7,501	2,23	0,00
X <sub>2</sub>		-2,116				
X <sub>3</sub>		-0,928				
X <sub>4</sub>		0,471				
X <sub>5</sub>		0,593				
X <sub>6</sub>		-1,084				
X <sub>7</sub>		12,874				

h. Hipotesis 8

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai r<sup>2</sup> sebesar 0,539 yang artinya seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi *Initial Return* sebesar 53,9%. Lalu nilai signifikansi yang dihasilkan lebih keil dari 0,05 yaitu sebesar 0,00 dan nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel yaitu  $7,501 > 2,23$

sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI, dan Nilai Tukar Rupiah ke USD secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *Initial Return* diterima.

## 2. Pembahasan

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. *Current Ratio* atau rasio lancar menunjukkan ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancar (Subramanyam, 2012:45). Semakin tinggi angka *Current Ratio* suatu perusahaan, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun pengaruh yang diberikan oleh *Current Ratio* terhadap *Initial Return* tidak signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh perbedaan penilaian investor yang menganggap nilai *Current Ratio* yang terlalu tinggi bisa juga diartikan sebagai ketidaktepatan perusahaan dalam mengalokasikan dananya. Nilai *Current Ratio* yang besar mencerminkan bahwa perusahaan banyak menumpuk aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memutar kas dan persediaan menjadi lebih operasional dalam

meningkatkan pendapatan (Erlina dan Widyarti, 2013) Selain itu *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan juga bisa disebabkan karena investor lebih memperhatikan faktor lain dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlina dan Widyanti (2013), Nuryasinta dan Haryanto (2017), Kurniawan (2006), serta Rachmadhanto dan Raharja (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Initial Return* maupun *Underpricing*.

### **Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*. *Return on Asset* yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return* disebabkan angka *Return on Asset* yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini membenarkan pernyataan Jogiyanto (2000) bahwa *Return on Asset* yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian *Initial Public Offering* dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *Underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlina dan Widyarti (2013) dan Pahlevi (2014) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap *Initial Return* maupun *Underpricing*.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*. *Net Profit Margin* yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return* disebabkan angka *Net Profit Margin* yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini membenarkan pernyataan Puspansih dan Mujib (2011) bahwa semakin tinggi profitabilitas dengan menggunakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan maka akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *Initial Return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*. *Debt to Equity Ratio* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Initial Return* disebabkan karena semakin tinggi angka DER maka menunjukkan bahwa pendanaan

kegiatan perusahaan tersebut juga tinggi, sehingga meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini memberikan sinyal buruk bagi investor untuk berinvestasi dan mengakibatkan harga penawaran saham perdana rendah dan meningkatkan *Initial Return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Saputri (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*.

### **Pengaruh Inflasi terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. Berdasarkan teori *signaling* penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan ekuitas menyebabkan permintaan di pasar modal ikut turun juga. Menurunnya permintaan menyebabkan harga saham di pasar sekunder menurun juga, jadi harga saham di pasar perdana lebih tinggi dan menurunkan nilai *Initial Return*. Namun pengaruh yang diberikan oleh Inflasi terhadap *Initial Return* tidak signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh investor tidak memperhatikan inflasi sebagai faktor pertimbangan dalam mengambil keputusan karena tingkat inflasi masih dikategorikan ringan. Selain itu Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan juga bisa disebabkan karena investor lebih memperhatikan faktor lain dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian

ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rachmadanto dan Rahardja (2014) yang hasilnya menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga BI terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*. Tingkat Suku Bunga BI yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return* disebabkan karena Tingkat Suku Bunga BI akan mempengaruhi keputusan investor untuk mengalihkan investasi dari pasar modal yang mengakibatkan permintaan saham menurun. Apabila permintaan saham menurun maka harga penawaran akan menjadi lebih tinggi dan menurunkan tingkat *Initial Return*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rachmadanto dan Rahardja (2014) yang menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah ke USD terhadap *Initial Return***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah ke USD tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. Nilai Tukar Rupiah ke USD tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return*

disebabkan oleh perubahan nilai tukar rupiah dampaknya berbeda bagi masing-masing perusahaan dikarenakan masing-masing perusahaan ada yang mengandalkan kegiatan ekspor dan juga ada yang mengandalkan kegiatan impor. Selain itu alasan mengapa Nilai Tukar Rupiah ke USD tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* karena bagi investor jangka panjang, fluktuasi nilai tukar rupiah hanya berdampak sementara sehingga investor tidak terlalu memperhatikan faktor ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rachmadanto dan Rahardja (2014) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Underpricing*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **1. Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI dan Nilai Tukar Rupiah ke USD terhadap *Initial Return*, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

- b. *Return on Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- c. *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- d. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- e. Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- f. Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- g. Nilai Tukar Rupiah ke USD tidak berpengaruh terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.
- h. *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga BI dan Nilai Tukar Rupiah ke USD secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

## 2. Saran

- a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Initial Return*. Oleh karena itu perusahaan disarankan untuk membuat dan melaksanakan kebijakan finansial yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan ini.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga BI berpengaruh negative terhadap *Initial Return*. Oleh sebab itu ketika Tingkat Suku Bunga BI naik mengalihkan investasi dalam bentuk deposito bisa jadi lebih menguntungkan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian. Bisa juga dengan memasukkan perusahaan keuangan.
- d. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan informasi lain yang terdapat pada prospektus sebagai data penelitian

## DAFTAR PUSTAKA

- Alteza, M .(2010). *Underpricing Emisi Saham Perdana: Suatu Tinjauan Kritis*. Jurnal Manajemen, 9 (2): h:1-18.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia
- Erlina, I. P & Widyarti, E. T. (2013). *Analisis Pengaruh Current Ratio, EPS, ROA, DER dan Size terhadap Initial Return Perusahaan yang Melakukan IPO*. Diponegoro Journal of Management Vol. 2 No. 2
- Firdaus, R. & Arianti. (2011). *Manajemen Perkreditan Bank Umum: Teori, Masalah, Kebijakan, dan Aplikasi Lengkap dengan Analisis Kredit*. Bandung: Alfabeta.
- Hardi, H. (2009). *Analisis dan Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Penetapan Harga Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal keuangan dan bisnis. Vol. 1 No. 1.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Hidayanto, W. (2004). *Perbandingan Underpricing Penerbitan Saham Perdana Perusahaan Keuangan dan Non-Keuangan di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Hipotesis Asimetri Informasi*. Skripsi yang Dipublikasikan Universitas Katolik Soegijapranata. Diunduh 28 April 2019.
- Kurniawan, B. (2006). *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return dan Return 7 Hari setelah Initial Public Offering (IPO)*
- Martalena, & Malinda.(2011). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Andi
- Nuryasinta, A. & Haryanto,M. (2017). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2010-2015*. Diponegoro Journal of Management Vol. 6 No. 2
- Puspaningsih & Mujib.(2011). *Analisis Faktor-faktor Underpricing yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Aplikasi Bisnis Vol. 10 No 9.
- Rachmadanto, D. T& Rahardja,S.(2014). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Underpricing saat Penawaran Umur Perdana*. Diponegoro Journal Accounting Volume 3, Nomor 4, Hal 1.
- Subramanyam, & Wild, J. J.(2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitaitaif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2004).*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Bandung: CV Alfabeta
- Widayani, N. L. U. M & Yasa,G. W. (2013). *Tingkat Underpricing dan*

*Reputasi Underwriter.* E-jurnal  
Akuntansi Universitas Udayana 4 (1):  
h:159-176.