

**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *EARNING PER SHARE* (EPS), *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *INITIAL RETURN*
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1



**Di Susun Oleh:
Nurhaya Fala Biba
16.0101.0193**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *EARNING PER SHARE* (EPS), *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *INITIAL RETURN*
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

**Disusun oleh:
Nurhaya Fala Biba
NIM. 16.0101.0193**

**PROGRAM STUDI MANAJAMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *EARNING PER SHARE (EPS)*, *RETURN ON ASSET (ROA)* TERHADAP *INITIAL RETURN*
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Nurhaya Fala Biba

NPM 16.0101.0193

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 24 Agustus 2020.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Pembimbing I

Nur Hidayah, S.E., MM

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Marlina Kurnia, MM

Ketua

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Sekretaris

Nur Hidayah, S.E., M.M

Anggota

Skrripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

04 SEP 2020

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurhaya Fala Biba
NIM : 16.0101.0193
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

***“PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER),
EARNING PER SHARE (EPS), RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP
INITIAL RETURN
(Study Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek
Indonesia Pada Tahun 2019)”***

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 30 Agustus 2020

Pembuat Pernyataan



Nurhaya Fala Biba

NIM. 16.0101.0193

RIWAYAT HIDUP

Nama : Nurhaya Fala Biba
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 25 Oktober 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Batilan Rt 03/Rw 13, Ringinanom,
Tempuran,
Magelang
Alamat Email : nurhayafalabiba9e@gmail.com
Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (2004-2010) : SD Negeri Ringinanom 1
SMP (2010-2013) : SMP Negeri 1 Tempuran
SMA (2013-2016) : MAN 1 Kota Magelang
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang
Pendidikan Non Formal : -
Pengalaman Organisasi :
- Pengurus harian UKM Mentari (2017/2018)
- Pengurus harian UKM Mentari (2018/2019)
Penghargaan :

Magelang, 30 Agustus 2020

Peneliti



Nurhaya Fala Biba
NIM. 16.0101.0193

MOTTO

“Teruslah menjadi kuat, agar kita bisa melindungi orang-orang yang ingin kita lindungi”

“ Teruslah berusaha, tidak peduli seberapa keras kita berusaha pasti akan ada jalan untuk kita”

“dan lakukan apa yang kita mau selagi hal positif “

“karena Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupan ummat-Nya” QS 2 Al-Baqarah: 286

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *EARNING PER SHARE (EPS)*, *RETURN ON ASSET (ROA)* TERHADAP *INITIAL RETURN* (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019)”**

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Dahli Suhaeli, MM selaku dosen pembimbing 1 yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
2. Ibu Nur Hidayah, S.E., MM selaku dosen pembimbing 2 yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
3. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku dosen penguji yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
4. Ibu Siti Rofiah, Kakaku Mustaghfirin, Adikku Ahsani Takwin dan Simbah Jafar kakungku selaku keluarga yang selalu memberikan cinta, kasih sayang, doa dan support terbaik untuk saya.
5. Temanku Arum, Dita, Anita. Terimakasih Vega dan Rahmah yang sudah membantuku dalam mengerjakan skripsi ini, terimakasih teman seperjuangan dan orang-orang tersayang lainnya yang tidak bisa saya

sebutkan satu persatu yang telah berbagi waktu, semangat dan doanya untuk saling membantu satu sama lain.

6. Organisasi MENTARI yang telah membersamai saya selama kuliah dan juga dalam pengerjaan skripsi ini.

Hanya doa yang dapat peneliti panjatkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan kalian semua. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Magelang, 30 Agustus 2020

Peneliti



Nurhaya Fala Biba
NIM. 16.0101.0193

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kontribusi Penelitian	6
E. Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	9
A. Tinjauan Pustaka.....	9
1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	9
2. Pasar Modal	11
3. <i>Underpricing</i>	12
4. <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	13
5. <i>Initial Return</i>	14
6. Rasio <i>Likuiditas</i>	16
7. Rasio <i>Leverage</i>	19
8. <i>Earning Per Share (EPS)</i>	21
9. Rasio <i>Profitabilitas</i>	23
B. Telaah Penelitian Terdahulu	26
C. Pengembangan dan Perumusan Hipotesis	30
D. Model Penelitian	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	37
A. Populasi Dan Sampel	37
B. Data Penelitian	38
C. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.....	38
D. Metode Uji Data.....	41
E. Metode Analisis Data.....	45

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	49
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	49
B. Deskripsi Data.....	49
C. Uji Asumsi Klasik.....	51
D. Metode Analisi Data	53
E. ANALISIS PEMBAHASAN VARIABEL	60
BAB V PENUTUP.....	65
A. Kesimpulan	65
B. Keterbatasan Penelitian.....	66
C. Saran	66
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir	36
Gambar 3. 1 Uji Hipotesis Statistik F	47
Gambar 3. 2 Uji Hipotesis Statistik t	48
Gambar 4. 1 Hasil Uji F (Goodness of Fit)	57
Gambar 4. 2 Hasil Uji t Variabel Current Ratio (CR).....	57
Gambar 4. 3 Hasil Uji t Variabel Debt To Equity Ratio (DER)	58
Gambar 4. 4 Hasil Uji t Variabel Earning Per Share (EPS).....	59
Gambar 4. 5 Tabel Uji t Variabel Return On Asset (ROA)	59

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	43
Tabel 4. 1 Kriteria Sampel	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Yang Melakukan IPO Pada Tahun 2019	73
Lampiran 2 Data Mentah	75
Lampiran 3 Hasil Pengujian Statistik Deskripsi	77
Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik	78
Lampiran 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	80
Lampiran 6 Hasil Uji Model	81
Lampiran 7 Tabel F.....	82
Lampiran 8 Tabel t (df = 41 – 80).....	84

ABSTRAK

PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *EARNING PER SHARE* (EPS), *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *INITIAL RETURN*

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek
Indonesia Pada Tahun 2019)**

Oleh:

Nurhaya Fala Biba

16.0101.0193

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel keuangan *Rasio Likuiditas (Current Ratio)*, *Rasio Leverage (Debt To Equity Ratio)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Rasio Profitabilitas Return On Asset (ROA)* terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019. Data yang digunakan adalah data skunder dengan teknik *purposif sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menyebutkan variabel *Current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *initial return*. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*. *Earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *initial return*. *Return on asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2019.

Kata Kunci: *Current ratio, Debt to equity ratio, Earning per share, Return on asset, Initial return*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dunia bisnis saat ini merambah dengan cepat, banyaknya perusahaan yang berlomba-lomba dalam mengembangkan bisnisnya dengan strategi yang diandalkan. Dengan pengembangan bisnis perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar, perusahaan sering kali terjun langsung di dalam pasar modal untuk mendapatkan dana. Pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin 2010:26).

Melalui pasar modal perusahaan dapat menghimpun dana untuk mengembangkan usahanya, perusahaan yang telah berkembang dengan pesat, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang sangat besar dan kadang kala kebutuhan dana ini tidak bisa dipenuhi dengan mengandalkan dana dari pihak internal perusahaan, karena adanya keterbatasan tersebut, maka perusahaan berusaha memenuhi kebutuhan modalnya dengan menghimpun dana dari masyarakat melalui penawaran surat tanda kepemilikan (saham) atau surat hutang (obligasi) kepada masyarakat.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menambah jumlah kepemilikan saham, antara lain dengan menjual saham kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual saham kepada karyawan, menjual saham langsung kepada publik. Pasar modal umumnya mencakup pasar sekunder maupun pasar perdana. Pasar perdana adalah

penawaran saham pertama kali dari *emiten* kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (Jogianto 2016:26). Perusahaan yang melakukan penawaran saham pertama kali di sebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Setelah perusahaan melakukan IPO otomatis perusahaan dapat menghimpun dana sehingga perusahaan dapat melakukan pembiayaan perusahaan. Umumnya perusahaan yang sudah melakukan IPO perusahaan yang sudah *Go Public*.

Pada saat melakukan IPO penentuan harga saham bekerja sama dengan *underwriter*, penentuan harga saham merupakan faktor terpenting bagi *emiten* dan *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan resiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang akan diterima oleh emiten merupakan perkalian dari saham yang ditawarkan, ini berarti semakin tinggi harga yang ditawarkan semakin tinggi pula pendapatannya. Dalam berinvestasi banyak orang yang menerapkan prinsip *High Risk High Return*. Investor dalam berinvestasi umumnya mengharapkan sebuah *return* yang tinggi namun sering kali investor yang kurang teliti dalam menginvestasikan dananya akan mengalami kegagalan sehingga tidak mendapatkan *return*. *Initial return* merupakan keuntungan yang diterima oleh investor yang berasal dari selisih antara harga perdana suatu saham dengan harga pada saat di pasar sekunder. Salah satu permasalahan perusahaan pada saat melakukan IPO harga saham yang ditawarkan sangat tinggi namun ketika saham

tersebut sudah ada di pasar sekunder lama kelamaan harga saham tersebut akan mengalami penurunan yang sangat lemah. Seperti pada fenomena di tahun 2019 banyak perusahaan yang melakukan IPO namun hanya berselang beberapa waktu harga saham mengalami kelemahan.

Mengacu pada fenomena 13 November 2019 *consumer news and business channel indonesia* (CNBC Indonesia). Pencatatan saham (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI) bukan jaminan saham perusahaan tersebut baik. Di tengah dinamika pasar modal, bisa jadi saham perusahaan yang baru melepas saham perdana atau Initial Public Offering (IPO) juga terjerembab ke level terendah dalam perjalanannya. Data perdagangan BEI mencatat, sebanyak tiga perusahaan masuk ke deretan saham *gocap* alias saham di harga terendah Rp 50 rb /saham setelah tercatat di papan perdagangan di BEI (Sale, 2019). Dari pernyataan issu di atas, maka dapat disimpulkan ketika harga saham mengalami penurunan maka tingkat pengembalian atau *initial return* bagi investor sangatlah rendah, bahkan investor tidak akan menerima *initial return*.

Pada tahun 2019 terdapat 55 perusahaan yang melakukan IPO, di samping itu pada tahun ini merupakan pesta demokrasi di indonesia. Di mana tahun 2019 merupakan tahun pemilihan lembaga *legeslatif*, dari sini banyak perusahaan memanfaatkan momen ini sebagai ajang penerbitan saham baru yang *listing* di bursa efek indonesia.

Mengacu pada penelitian Hermanigsih (2014) meneliti pengaruh *Rasio Likuiditas (Current Ratio)*, *Rasio Leverage (Debt To Equity Ratio)*

Atau *DER*), *Earning Per Share (EPS)*, ukuran perusahaan, umur perusahaan sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi variabel dependen yang berupa *Initial Return* pada perusahaan Publik di Indonesia periode tahun 2012-2013. Hasil penelitian *CR* menunjukkan pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Initial Return*, hasil penelitian (Febriani, 2012) (Rivandi, 2017) juga menunjukkan hasil bahwa *CR* berpengaruh negatif terhadap *Initial return*. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan (Setyawan, Samuel & Sautma, 2018) yang menyatakan *CR* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*. Hasil penelitian (Morina & Rida 2020) (Febriani, 2012) (Hastuti, 2017) (Erlina & Endang, 2013) (Rivandi, 2017) menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Initial Return*, namun berbeda dengan hasil penelitian (Setyawan, Samuel & Sautma, 2018) (Darpius, Agustin & Vita, 2019) (Sardju, 2019) yang menyatakan *DER* berpengaruh terhadap *Initial Return*. (Morina & Rida 2020) (Erlina & Endang, 2013) menyatakan bahwa *EPS* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Initial Return*. Berbeda dengan penelitian (Hastuti, 2017) (Sardju, 2019) yang menyatakan *EPS* berpengaruh positif terhadap *Initial Return* pada perusahaan Publik di Indonesia periode tahun 2012-2013.

Rizka Nadia & Rulfah M Daud (2017) meneliti pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, di mana dalam penelitian ini memiliki variabel independen *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Reputasi Underwriter*, Dan *Reputasi Auditor*

yang di duga memepengaruhi variabel dependen *Initial Return*. ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. Hasil penelitian ini sama dengan (Morina & Rida 2020) (Darpius, Agustin & Vita, 2019) (Sardju, 2019) berbeda dengan hasil penelitian (Febriani, 2012) (Hastuti, 2017) (Erlina & Endang, 2013) (Rivandi, 2017) menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang melakukan saham perdana di bei periode 2014 - 2016.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka judul penelitian ini adalah **Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Initial Return* (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019)**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel keuangan *rasio likuiditas* (*Current Ratio*/CR) berpengaruh terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019?
2. Apakah variabel keuangan *rasio leverage* (*Debt To Equity Ratio*/DER) berpengaruh terhadap *nitial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019?
3. Apakah variabel keuangan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Intial Return* pada melakukan IPO pada tahun 2019?
4. Apakah variabel keuangan *Return On Asset* (ROA) berrpengaruh terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menjawab pertanyaan dalam rumusa masalah yaitu :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh variabel keuangan *Rasio Likuiditas (Current Ratio)* terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh variabel keuangan *Rasio Leverage (Debt To Equity Ratio)* terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh variabel keuangan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh variabel keuangan *Rasio Profitabilitas Return On Asset (ROA)* terhadap *Initial Return* saat melakukan IPO pada tahun 2019.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat teoritis

Dari hasil penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi masyarakat dan bagi peneliti terhadap bukti empiris, kemudian mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Initial return*.

2. Manfaat praktis

Dapat dijadikan sebagai sumber referensi bagi investor sebelum melakukan investasi.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan penelitian ini terdiri dari lima bab, antara bab yang satu dengan bab lainnya merupakan satu komponen yang saling terkait. Adapun sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB 1 : Pendahuluan

Bab ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada para pembaca mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini mengemukakan teori-teori yang mendasari analisis data yang di ambil dari beberapa literatur pustaka dan hasil penelitian terdahulu mengenai *signaling theory*, pasar modal, *underpricing*, IPO, *initial return*, *rasio likuiditas*, *rasio leverage*, EPS, *rasio profitabilitas*, telaah penelitian terdahulu, pengembangan dan perumusan hipotesis serta model penelitian.

BAB III Metode Penelitian

: Bab ini akan menguraikan metode yang akan di gunakan dalam penelitian. Metode penelitian ini akan di uraikan mulai dari jenis data, populasi dan sampel, variabel operasional dan pengukuran, serta analisis data yang di gunakan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

: Bab ini akan mengemukakan gambaran umum objek penelitian, deskripsi data serta pembahasan masalah dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda, sehingga dapat mencapai tujuan penelitian

BAB V : Penutup

Bab ini merupakan bagian terakhir dari penelitian, dimana bab ini berisi kesimpulan, saran, dan keterbatasan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Menurut Jogiyanto (2012:392), *signalling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup

suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Jogiyanto (2012:294), menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai siyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Hubungan *signaling theory* dengan informasi nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan motivasi investor melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan, sehingga informasi perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari

investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2. Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar keuangan di mana diperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang, contoh dari instrumen jangka panjang yaitu saham dan obligasi (Mamdun, 2013:63). Dalam UU No. 8 Tahun 1995 juga disebutkan mengenai arti pasar modal, yaitu sebuah kegiatan yang berkaitan dengan aktivitas perdagangan efek serta penawaran saham, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan juga lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek. Dari pernyataan di atas pasar modal dapat di artikan sebagai tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Menurut Tandelilin (2010:13) pasar modal memiliki 2 fungsi utama yakni:

- a.** Lembaga perantara yang menunjukkan peran penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal bisa menghubungkan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki dana lebih.
- b.** Mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal maka investor bisa memilih alternatif investasi yang memberikan return yang optimal.

3. *Underpricing*

Saham suatu perusahaan yang akan diperdagangkan di pasar sekunder, sebelumnya akan ditawarkan terlebih dahulu di pasar perdana. Harga pasar yang dijual di pasar perdana telah ditentukan terlebih dahulu atas kesepakatan antar *emiten* dengan pihak penjamin *emisi (underwriter)*, sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut sering terjadi perbedaan harga dimana harga di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga di *pasar primer* atau yang disebut dengan *underpriced*. *Underpricing* perusahaan IPO adalah perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham perusahaan IPO di pasar sekunder pada hari pertama (Jogiyanto 2012:34).

Berdasarkan uraian definisi diatas, *underpricing* terjadi jika harga saham di *pasar perdana* lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di *pasar sekunder* pada hari pertama, adanya *underpricing* merupakan ketidakpastian harga yang dipengaruhi oleh adanya *asimetri* informasi antara investor yang tidak memiliki informasi dengan pihak yang memiliki informasi yang lebih banyak. *Underpricing* yang *diproksikan* sebagai *Initial Return (IR)* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di *pasar*

perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

4. Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) berasal dari bahasa Inggris yang berarti Penawaran Saham Perdana. Istilah IPO merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan oleh perusahaan yang hendak go public (Jogiyanto, 2012). Pasar perdana merupakan pasar dimana terjadi pembelian saham dari perusahaan (*emiten*) oleh investor untuk pertama kalinya. IPO merupakan titik balik perusahaan dari status privat menjadi perusahaan terbuka (Mamdun, 2013:64). Pada saat inilah, untuk pertama kalinya masyarakat berkesempatan ikut memiliki saham sebuah perusahaan publik. Jadi dapat disimpulkan IPO merupakan kegiatan penawaran saham baru yang dijual kepada masyarakat melalui bursa efek, dimana saham baru tersebut dipasarkan di pasar modal. Melalui pasar modal perusahaan dapat menghimpun dana untuk mengembangkan rencana bisnis, dengan kata lain melakukan IPO perusahaan dapat menghimpun dana untuk kepentingan perusahaan dari segi pendanaan dan yang lainnya.

Pada saat IPO perusahaan bekerjasama dengan *underwriter* atau penjamin emiten untuk menentukan harga saham. Penentuan harga saham merupakan faktor terpenting bagi emisi dan

underwriter karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan di peroleh emiten dan resiko yang akan di tanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang akan di terima oleh emiten merupakan perkalian dari saham yang di tawarkan, ini berarti semakin tinggi harga yang di tawarkan semakin tinggi pula pendapatannya. Jadi, masyarakat yang ingin membeli saham perusahaan tersebut harus berurusan dengan penjamin emisi ini.

Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing*. Sebaliknya apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *overpricing* (Kim, Krinsky dan Lee, 1995). *Underpricing* dan *overpricing* merupakan dua hal atau perilaku saham yang selalu terjadi pada penawaran perdana.

5. Initial Return

Initial return adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham di hari pertama pada

pasar sekunder (Dharmawanfayde (2013). Menurut Hermanigsih (2014) *Initial return* merupakan keuntungan yang diterima oleh investor yang berasal dari selisih antara harga perdana suatu saham dengan harga pada saat di pasar sekunder. Dengan diperolehnya initial return, maka hal itu menunjukkan bahwa telah terjadi *underpricing*. Semakin tinggi nilai *initial return* menggambarkan semakin tinggi nilai *underpricing* atas saham yang ditawarkan. *Underpricing* akan terjadi apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar perdana. *Underpricing* menyebabkan kerugian bagi perusahaan karena dana yang diperoleh perusahaan pada saat IPO tidak maksimal, namun menguntungkan para investor karena dengan terjadinya *underpricing* maka investor akan memperoleh *initial return* (Tri Rini 2017).

Initial return diukur dengan cara selisih dari harga penutupan hari pertama di *pasar sekunder (closing price)* dengan harga penawaran saat IPO (*offering price*) kemudian dibagi terhadap harga penawaran saat IPO. *Closing price* dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder (Reza Widhar Pahlevi 2014:226).

Menurut Adler Haymans (2013:19) *Initial return* dapat di hitung dengan rumus :

$$IR = \frac{CP-OP}{OP} \times 100 \%$$

Dimana :

IR : initial return

CP : *closing price* atau harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan di pasar sekunder

OP : *offering price* atau harga penawaran perdana

6. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktivitas lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam dalam hal ini adalah kewajiban perusahaan (Mamdun, 2013:37). Menurut Kasmir (2016) jenis rasio *likuiditas* yaitu:

a. *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar (*current ratio*) adalah merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo (Kasmir 2016: 134). Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$Current Ratio = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio cepat)

Rasio cepat adalah rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka panjang) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya mengabaikan nilai sediaan, dengan cara dikurangi dari total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya Kasmir (2016: 138), rumus untuk mencari *quick ratio* yaitu:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio kas atau (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar

utang-utang jangka pendeknya (Kasmir 2016: 138). Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kas atau *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Rasio perputaran kas (*cash turnover*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar (Kasmir 2016: 140). Rumus yang digunakan untuk menghitung Rasio perputaran kas atau *cash turnover* adalah sebagai berikut:

$$\text{RPK} = \frac{\text{Penjualan Bersih (satu tahun)}}{\text{rata-rata kas (kas awal tahun + kas akhir tahun / 2)}}$$

e. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar (Kasmir 2016: 142). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Inventory to Net Working Capital* adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Inventaris}}{\text{Modal Kerja}}$$

Dari sejumlah rasio yang digambarkan di atas peneliti menggunakan *Current Ratio* sebagai ukuran dalam penelitian ini, karena *Current Ratio* lebih lazim digunakan oleh penelitian-penelitian sebelumnya.

7. *Rasio Leverage*

Rasio leverage mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang tidak *leverage* adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan dengan kewajiban perusahaan (Mamdun 2013:40). Ada beberapa macam rasio leverage menurut Made Sudana (2008:20) yaitu :

a. *Debt Ratio (DR)*

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan

meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi (Kasmir 2010:112). Rasio ini di hitung dengan rumus:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Rasio ini memperlihatkan proporsi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya (Menurut Kasmir 2010:112). *Debt to equity ratio* juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Rasio ini di hitung dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal sendiri}}$$

c. *Time Interest Ratio (TIR)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga dan pajak (Mamdun 2014:41). Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang aman, karena tersedia dana yang lebih besar untuk pembayaran bunga. meskipun demikian selalu ada *trand-off* resiko dan *return*. Rasio ini di hitung dengan rumus :

$$\text{TIR} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dari sejumlah rasio yang digambarkan di atas peneliti menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)* sebagai ukuran dalam penelitian ini.

8. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010). EPS merupakan alat ukur dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan. Angka yang ditunjukkan dari EPS ini yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat luas (*go public*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya deviden per saham di kemudian hari dan tingkat harga saham di kemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektifitas manajemen dan kebijakan pembayaran *dividen*.

Earning Per Share digunakan untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya. Menurut (Eduardus Tandelilin 2010) *Earning Per Share* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham Biasa Yang Beredar}}$$

Alasan menggunakan *Earning Per Share* menurut Eduardus Tandelilin 2010:366) menerangkan bahwa *Earning Per Share* diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan:

- a. Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
- b. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari earning (laba).
- c. Adanya hubungan antara perubahan earning (laba) dengan perubahan harga saham.

Menurut (Brigham dan Houston 2009:255) faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan Earning Per Share (EPS) adalah:

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya.

9. *Rasio Profitabilitas*

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2014:115). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. rasio profitabilitas dapat di artikan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun investasi.

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan *rasio profitabilitas* menurut (Kasmir 2014:197), adalah:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Pengukuran *Rasio Profitabilitas* menurut Kasmir (2014:115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, yaitu :

a) *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit Margin on Sale atau *Rasio Margin* atau *Margin laba* atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membanding antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Kasmir 2014:136). Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Earning After interest and tax}}{\text{Sales}}$$

b) *(Return On Asset (ROA) atau Return on Investment (ROI)*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* atau *Return on Total Assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah

aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir 2014:136). Rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Yang Tersedia Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE) atau *rentabilitas* modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir 2014:137). Rumusnya sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest And Tax}}{\text{Equity}}$$

d) Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Rasio pendapatan (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat

pengembalian tinggi (Kasmir 2014:137). Rumusnya sebagai berikut:

$$Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ Saham\ Biasa}{Saham\ Biasa\ Yang\ Beredar}$$

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Hermunigsih (2014) meneliti pengaruh Rasio Likuiditas (Current Ratio), Rasio Leverage (Debt To Equity Ratio Atau DER), Earning Per Share (EPS), ukuran perusahaan, umur perusahaan sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi variabel dependen yang berupa *Initial Return* pada perusahaan Publik di Indonesia periode tahun 2012-2013. Hasil penelitian *CR* menunjukkan pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Initial Return*. *DER* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Initial Return*. *EPS* menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Initial Return*. Variabel Ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Initial return*. Variabel Umur perusahaan (*Age*) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Initial Return* pada perusahaan Publik di Indonesia periode tahun 2012-2013.

Selanjutnya penelitian Rizka Nadia & Rulfah M Daud (2017) meneliti pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum

saham perdana di bursa efek Indonesia periode 2014-2016. Alat analisis yang di gunakan regresi linier berganda. Dari hasil penelitian tersebut memuahkan hasil *EPS*, *DER*, *ROA*, *Reputasi Underwriter*, Dan *Reputasi Auditor* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Initial Return*. *EPS* secara parsial berpengaruh terhadap *Initial Return*.. *DER* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. *ROA* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. *Reputasi Underwriter* secara parsial berpengaruh terhadap *Initial Return*. *Reputasi Auditor* secara parsial berpengaruh terhadap *Initial Return* pada perusahaan melakukan saham perdana di bei periode 2014 - 2016.

Kemudian penelitian Tiara Morina & Rida Rahim Universitas Andalas (2020), meneliti Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Initial Return* Pada *Initial Public Offering* (IPO). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda, dimana hasil yang diperoleh yaitu *ROA* dan *Reputasi auditor* tidak berpengaruh signifikan serta bernilai positif terhadap *initial return*, untuk variabel *DER*, dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan serta bernilai negatif. Variabel *EPS* dan *Reputasi underwriter* memiliki pengaruh yang signifikan serta bernilai positif.

Liza Febriani (2012), meneliti Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap *Initial Return* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (Perusahaan Yang IPO Di BEI

Tahun 2008-2011). Alat analisis yang di gunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil peneitian ini *CR* tidak berpengaruh terhadap *initial return*, *DER* tidak berpengaruh terhadap *initial return*, *ROA* berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO.

Iin Puji Erlina & Endang Tri Widyarti (2013), Penelitian ini berjudul Analisis Pengaruh Current Ratio, EPS, ROA, DER, Dan Size Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Melakukan IPO (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. Alat analisis yang digunakan regresi linier. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai uji-F sebesar 0,009 <0,05, model tersebut sesuai dengan data. Secara parsial (uji-t) hanya EPS dan ROA yang secara signifikan mempengaruhi pengembalian awal. Nilai Adj-Rsquare adalah 18,8%, itu berarti bahwa hanya pengembalian awal 18,8% yang dapat dijelaskan oleh lima variabel penelitian ini.

Rini Tri Hastuti (2017), meneliti Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2015. Alat analisis yang di gunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu ROA dan ukuran perusahaan, serta informasi auditor non akuntansi secara individual berpengaruh signifikan terhadap pengembalian awal, sedangkan informasi akuntansi EPS dan *leverage* keuangan, dan juga

informasi perusahaan non akuntansi usia, reputasi penjamin emisi dan jenis industri tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian awal secara individual.

Fitriani Sardju (2014) penelitian ini berjudul Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap *Intial Return* Dan Return Saham 30 Hari Setelah IPO. Alat analisis yang di gunakan regresi berganda dan hasil dari penelitian ROA tidak memengaruhi *initial return*. *financial leverage* mempengaruhi *initial return* maupun return saham 30 hari setelah IPO. EPS tidak memengaruhi *initial return* awal maupun *return* saham 30 hari setelah IPO, CR tidak memengaruhi *initial return* maupun terhadap *return* saham 30 hari setelah IPO.

Muhammad Rivandi (2017), penelitian ini berjudul Faktor Fundamental Sebagai Penentu Initial Return. Alat analisis yang di gunakan dalam penelitian yaitu regresi linier berganda. Hasil peneliti menyatakan *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. *Debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. *Return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *initial return*.

Bernadette Malita Setyawan, Hatane Samuel & Sautma R. Basana (2018), penelitian ini berjudul Analisa Likuiditas, Financial Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek

Indonesia Tahun 2006-2016. Metode pengolahan data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda pada data sampel berupa data laporan keuangan perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial *Likuiditas* (CR), *Financial Leverage* (DER), dan *Profitabilitas* (ROE) berpengaruh terhadap tingkat Initial Return dan tidak ditemukan pengaruh Aktivitas (TAT) terhadap tingkat *Initial Return*.

Darpius, Henri Agustin & Vita Fitria Sari (2019), penelitian ini berjudul Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas Dan Besaran Penawaran Saham Terhadap Initial Return . Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah Leverage keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap pengembalian awal saham perusahaan Profitabilitas dan persentase saham tidak berpengaruh terhadap pengembalian awal saham perusahaan.

C. Pengembangan dan Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dari penelitian ini adalah

1. Pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap *Initial return*

Current Ratio merupakan salah satu rasio *likuiditas*. *Likuiditas* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia (Kasmir 2014:134). Setiap perusahaan menginginkan *likuiditas*

yang tinggi, karena ini berarti perusahaan mampu menjamin utang lancar yang ada dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, semakin besar likuiditas kinerja suatu perusahaan, dapat dikatakan perusahaan itu baik.

Dengan semakin baiknya kinerja perusahaan maka risiko yang akan ditanggung pemegang saham akan semakin kecil, sehingga *intial return* yang akan diterima oleh perusahaan juga akan semakin kecil. Semakin tinggi *current ratio* perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Modal kerja tersebut berperan dalam menjaga *performance* kinerja perusahaan yang kemudian mempengaruhi *performance* harga saham. Dengan begitu investor semakin yakin dan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga berpengaruh juga pada peningkatan *return* saham.

Berdasar pada teori *signaling* yakni maka perusahaan yang berkualitas dapat memberikan signal bagi investor untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Semakin tinggi *Current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil, jadi perusahaan

tersebut menempati posisi yang baik Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

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

2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Initial return*

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan imbalan antara tingkat *leverage* (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan. *Debt to Equity Ratio* juga memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha (Kasmir 2010). Semakin besar nilai *Debt To Equity Ratio* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* yang tinggi Hermungsih (2014) penelitian ini di dukung oleh Nadia & Ruflah (2017), Febriani (2012). Berdasarkan teori signaling sangat diperlukan informasi perusahaan (updating)

sehingga investor tidak ragu dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Nilai DER yang meningkat akan meningkatkan ketidakpastian investor dalam berinvestasi, hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan *return* pada investor. Dengan demikian diduga semakin besar nilai DER suatu perusahaan maka akan semakin kecil pula *initial return*. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H2 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*

3. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Initial return*

EPS merupakan alat ukur dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan (Tandelilin, 2010). Angka yang ditunjukkan dari EPS ini yang sering dipublikasikan mengenai *performa* perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat luas karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya deviden per saham dan tingkat harga saham di kemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektifitas manajemen dan kebijakan pembayaran deviden. Semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi harga saham yang di tawarkannya. Semakin tinggi nilai EPS yang diterima investor

akan semakin tinggi karena semakin tingginya harga saham tersebut (Hermungsih, 2014). Penelitian ini di dukung oleh Morina & Rida (2020), yang menyatakan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan initial public offering.

Nilai EPS yang besar menandakan keuntungan perusahaan yang besar pula, berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu alat ukur utama dari kesuksesan perusahaan. Oleh karena itu, para investor lebih perhatiannya terhadap nilai EPS perusahaan untuk melakukan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan besar kecilnya nilai EPS menunjukkan besar kecilnya keuntungan yang akan diterima oleh para investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H3 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*

4. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Initial return*

ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang di gunakan dalam perusahaan. Selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas *Profitabilitas* perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir

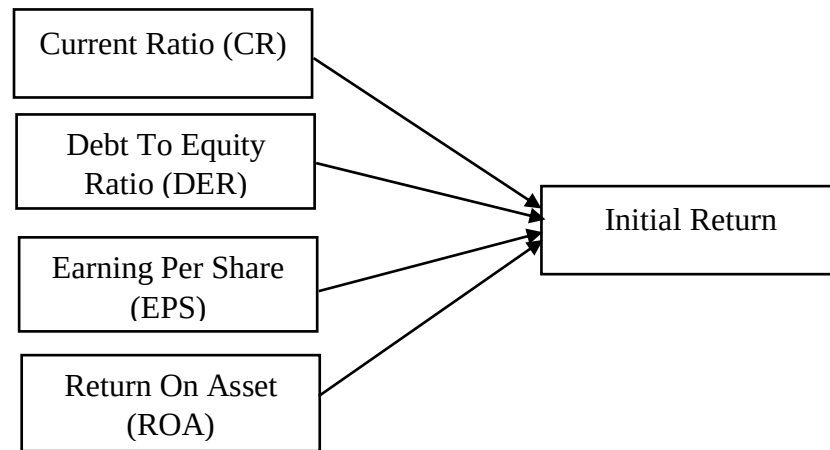
2013). Semakin tinggi ROA akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Nadia & Rulfah M Daud, 2017). Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* awal semakin rendah.

Penelitian Morina & Rida (2020) menyatakan *return on assets* negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan kegiatan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia dikarenakan investor tidak memperdulikan tingkat ROA yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H4 : *Return On Assets (ROA)* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

D. Model Penelitian

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu maka di buat sebuah kerangka panel sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Keterangan :

—————→ : Secara parsial

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi Dan Sampel

Populasi merupakan jumlah dari keseluruhan objek yang akan di teliti. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono 2011:80). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada tahun 2019 yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari populasi yang menjadi sumber data sebenarnya yang karakteristiknya hendak diselidiki (Sugiyono 2011:81). Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan pertimbangan tertentu yaitu metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono 2011:84). Kriteria sampel penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019.
- b. Perusahaan yang diamati adalah perusahaan yang menyediakan laporan keuangan secara lengkap.
- c. Perusahaan yang diamati adalah perusahaan yang memberikan Initial Return yang positif.

Berdasarkan kriteria dan data , maka sampel dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan dari 55 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2019

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data Sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan dari berbagai sumber yang telah ada (Suryana, 2018). Data sekunder dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI dan *yahoo finance*.

2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengunduh data yang tersedia dalam web BEI dan *yahoo finance*. Data diperoleh dari prospektus perusahaan saat melakukan IPO, laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO. Adapun daftar perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2019 berjumlah 55 perusahaan.

C. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

a) *Initial Return*

Initial return merupakan selisih antara harga saham penutupan pada hari pertama perdagangan saham (*closing price*) di pasar sekunder dengan harga saham saat melakukan IPO, dibagi harga penawaran perdana atau *offering price* di kali dengan 100%. Dalam penelitian ini menggunakan *initial return* positif. Jika harga saham pada saat IPO tinggi di bandingkan dengan harga saham pada saat *closing price* maka *initial return* ini bernilai negatif. Sebaliknya jika

harga saham saat ipo rendah dan pada saat *closing price* tinggi maka *initial return* bernilai positif tidak lain dengan harga saham saat IPO dan pada saat *closing price* sama maka nilai *initial return* positif. Menurut Adler Haymans (2013:19) *Initial return* dapat di hitung dengan rumus :

$$IR = \frac{CP-OP}{OP} \times 100 \%$$

Dimana :

IR = initial return

CP = *closing price* atau harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan di pasar sekunder

OP = *offering price* atau harga penawaran perdana

b) *Current ratio* (CR)

Current Ratio atau rasio lancar merupakan bagian dari rasio likuiditas, di mana rasio likuiditas terdapat tiga pengukuran yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio* yang di gunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio* di mana *curren ratio* memiliki nilai yang paling tinggi dari ketiga pengukuran tersebut. *Current Ratio* ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya pada 12 bulan ke depan.

Current ratio merupakan perbandingan antara *aktiva lancar* dan *hutang lancar*. Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar di tutupi oleh aset yang di harapkan akan di konversikan ke dalam kas dalam waktu dekat. Menurut Kasmir (2016) rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana keseluruhan kewajiban perusahaan ditanggung atau diselesaikan dengan menggunakan sumber ekuitas perusahaan. Menurut Kasmir (2016) DER di hitung dengan cara mengambil total kewajiban hutang dan membagikan dengan ekuitas, rasio ini di hitung dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal sendiri}}$$

d) *Earning Per Share* (EPS)

EPS digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan. EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham. Jika

EPS tinggi maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang didapatkan dari jumlah per lembar saham. EPS dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dan deviden yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Menurut Eduardus Tandelilin 2010 EPS dapat di hitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham Biasa Yang Beredar}}$$

e) *Return On Assets (ROA)*

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu estimasi rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA di hitung dengan membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Menurut Kasmir (2014) rumus menghitung ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Yang Tersedia Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

D. Metode Uji Data

1. Uji asumsi klasik

Uji Asumsi Klasik adalah pengujian terhadap model regresi untuk menghindari adanya penyimpangan pada model regresi dan untuk mendapatkan model regresi yang lebih akurat. Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebelum peneliti melakukan uji regresi, pengujian ini

dilakukan untuk memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi menghasilkan estimator linear yang tidak bias. Menurut (Ghozali, 2013) uji asumsi klasik terdiri dari :

a. Pengujian Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Jika distribusi data normal, maka analisis data dan pengujian hipotesis digunakan statistik parametrik. Ghozali (2013:160) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Pedoman pengambilan keputusan tentang data tersebut mendekati atau merupakan distribusi normal berdasarkan *Uji K-S* dapat dilihat dari:

- a) Jika nilai Sig. atau signifikan normal atau probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.
- b) Jika nilai Sig. atau signifikan normal atau probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

b. Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada

kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Santoso, 2012:241). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali 2016:107). Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson (D-W)*. Hipotesis yang akan diuji Durbin-Watson (*DW test*) adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 3. 1 Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak di tolak	$d_u - d < 4 - d_u$

c. Pengujian Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini uji multikoline ritas

menggunakan uji VIF. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Pedoman Keputusan Berdasar Nilai *Tolerance* yaitu Jika nilai tolerance $> 0,10$ artinya tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ artinya telah terjadi multikolinieritas dalam model regresi. Sedangkan apabila di lihat dari nilai VIF Jika Nilai VIF $< 10,00$ maka artinya tidak terjadi multikolieritas dalam model regres dan jika Nilai VIF $> 10,00$ maka artinya terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

d. Pengujian Heteroskedastisita

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika tidak tetap maka disebut heterokedastisitas (Ghozali 2013:139). Heterokedastisitas dapat juga di artikan suatu keadaan dalam suatu persamaan regresi berganda dimana model dari persamaan tidak memiliki varians yang konstan sehingga error-nya menjadi tidak konsisten (tidak mencerminkan populasi). Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen

tidak signifikan ($\text{sig} > 0.05$) terhadap variabel dependen (absolute residual), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

E. Metode Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda karena variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari lima variabel yaitu *Current ratio* (CR), *Debt to equity ratio* (DER), *Earning per share* (EPS), *Return on asset* (ROA) dan *initial return* diolah dengan bantuan program komputer *SPSS Windows*. Hubungan fungsional antara satu variabel dependen dengan variabel independen dapat dilakukan dengan regresi linier berganda dengan model rumus sebagai berikut:

$$Y_{IR} = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 EPS + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan :

Y_{IR} = Variabel terkait atau response

$A\alpha$ = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

CR = *Current ratio*

DER = *Debt to equity ratio*

EPS = *Earning per share*

ROA = *Return on asset*

E = Error

1. Uji Model

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Gozali, 2013: 97). Besarnya koefisien determinasi R^2 akan bernilai antara 0 sampai dengan 1. Jika nilai $R^2 = 0$ berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas dan jika nilai R^2 mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji F yang digunakan pada penelitian ini adalah uji kelayakan model atau biasa disebut uji *Goodness Of Fit*. Uji *goodness of fit* dilakukan untuk mengukur apakah model pada penelitian ini layak untuk digunakan. Uji F yang menunjukkan hasil yang signifikan, maka model dikatakan layak untuk diteliti atau model bisa dikatakan fit (cocok) dengan persamaan regresi. Kriteria pengujian (Ghozali, 2011):

Adapun tahapan dalam hipotesis uji F dapat di rumuskan sebagai berikut:

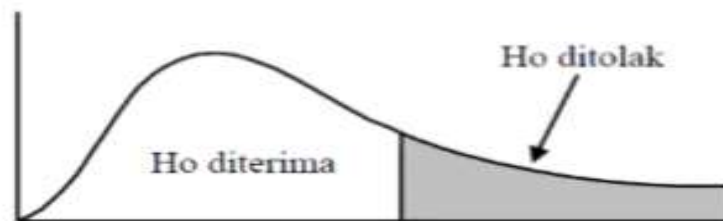
- a) $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ (berarti tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen)

- b) $H_0 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$ (berarti ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen)

Tingkat signifikansi yang di gunakan adalah 0,05 dengan kriteria pengujian:

- a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, dan nilai signifikan $< \alpha = 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) di tolak, berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, dan nilai signifikan $< \alpha = 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) di terima, berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Gambar 3. 1 Uji Hipotesis Statistik F



2. Uji Hipotesis

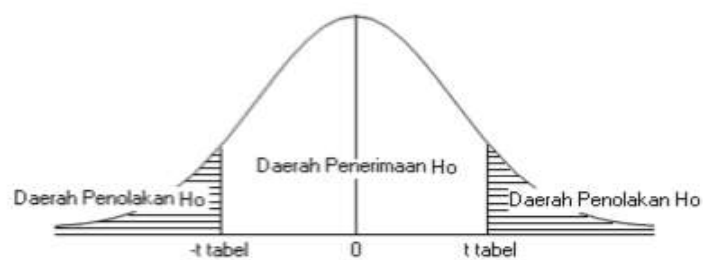
a. Uji t

Uji t dilakukan untuk melihat signifikansi variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013: 98-99). Pengujian ini dilakukan dengan uji t atau *t-test*, yaitu membandingkan antara nilai *t*-hitung dengan nilai *t*-tabel. Uji ini dilakukan dengan syarat: Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak

yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian dengan menggunakan significance level 0.05 ($\alpha = 5\%$). Hipotesis yang akan diuji yaitu:

- a) $H_0 : \beta_1 = 0$ (variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen)
- b) $H_0 : \beta_1 \neq 0$ (variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen)

Gambar 3. 2 Uji Hipotesis Statistik t



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Atas dasar analisis data maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *initial return*, artinya *current ratio* bukanlah variabel yang mempengaruhi *initial return* yang diperoleh investor dalam berinvestasi. Kondisi tersebut terjadi karena kondisi perusahaan pada saat IPO, karena baru satu hari tentu likuiditas tidak dapat berkontribusi besar bagi peningkatan harga saham, sebagai elemen pendorong terbentuknya *initial return*.
2. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*. *Debt to equity ratio* bukanlah variabel yang mempengaruhi *initial return* yang diperoleh investor saat menjual sahamnya pada sesi penutupan perdagangan saham IPO, karena perusahaan yang melakukan IPO belum memiliki masa operasi yang panjang.
3. *Earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *initial return*. perusahaan dengan EPS tinggi memberikan harapan yang besar bagi investor tentang masa depan dari investasinya. Harapan dan keyakinan ini biasanya diwujudkan dengan minat investor untuk membeli saham di pasar perdana atau pada saat IPO.

4. *Return on asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*. Perusahaan dengan ROA tinggi cenderung memiliki *initial return* yang rendah karena biasanya ditawarkan dengan harga yang wajar di pasar perdana, dan tidak berpengaruhnya ROA terhadap *initial return* kemungkinan disebabkan karena ROA bukan satusatunya ukuran profitabilitas perusahaan. ROA hanya merupakan salah satu ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya dilakukan dalam satu tahun yaitu tahun 2019, penelitian menggunakan 5 variabel keuangan *Current ratio* (CR), *Debt to equity ratio* (DER), *Earning per share* (EPS), *Return on asset* (ROA) yang mempengaruhi *initial return*, sedangkan masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi *initial return* seperti variabel non keuangan seperti umur perusahaan, dll.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian, dapat disampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan harus memperhatikan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan pendek, dengan cara perusahaan memaksimalkan produktifitas dan pemasaran agar profit perusahaan tinggi sehingga dapat memenuhi kewajibannya, selain

itu ketika profit tinggi maka laba yang di hasilkan juga semakin baik.

2. Bagi Investor

Investor yang ingin menginvestasikan dananya ke perusahaan sebaiknya melihat dari kondisi perusahaan dengan CR, DER, EPS dan ROA yang menunjukkan nilai yang positif, sehingga saat investor menanamkan saham di perusahaan tersebut, diharapkan akan mendapatkan timbal baik yang positif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anonim. *Pengertian Purposif Sampling Menurut Ahli*. Retrieved From: <https://www.pengertianmenurutparaahli.net/pengertian-teknik-purposive-sampling-menurut-para-ahli/> Di Akses Pada 13 April 2020
- Dharmawanfayde (2013). *Pasar Perdana Dan Pasar Sekunder*. Retrieved From : <https://stockbrokersinfo.wordpress.com/2013/01/22/pasar-perdana-dan-pasar-sekunder/> Diakses Pada 3 Juni 2020
- Darpius, Henri Agustin & Vita Fitria Sari (2019). *Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas Dan Besaran Penawaran Saham Terhadap Initial Return*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* Vol. 1, No 1, Seri D, Februari 2019, Hal 404-415
- Erlina I.P, Endang Tri Widyart (2013). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Eps, Roa, Der, Dan Size Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Melakukan Ipo (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2011)*.
- Febriani Liza. 2012. *Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Perusahaan Yang Ipo Di Bei Tahun 2008-2011)*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Delapan. Yogyakarta. BPFE
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Metodeologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Kelima. Yogyakarta. BPFE
- Hanafi Mamdun. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta. BPFE

- Hermuningsih Sri. 2014. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Initial Return Setelah Initial Public Offerings (IPO) Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Universitas Paramadina.
- Hastuti Rini T (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2015*. Jurnal Ekonomi/Volume XXII, No. 02, Juli 2017: 209-231
- IDX. *Aktifitas Pencatatan IPO 2019*. Retrieved From: <https://www.idxchannel.com/> Di Akses Pada 3 Mei 2020
- Kasmir, 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Catatan Ketujuh*. Jakarta Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Kim, Joeng, Bon, Itzhak Krinsky dan Jason Lee, 1995, "The Role Of Financial Variables In The Pricing Of Korean IPO", Pacific Business Finance Journal, Vol.3, Jun
- Made Sudana, 2008. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori Dan Praktik*. Jakarta : Erlangga
- Manurung, Adler Haymans. 2013. *Initial Public Offering (IPO) Konsep, Teori Dan Proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Morina Tiara, Rida Rahi (2020). *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Initial Public Offering (IPO)*. Jurnal Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas.
- Nadia Rizka, Rulfah M Daud. 2017. *Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (Jimeka)

- Pahlevi Reza Widar. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia. 219-232
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Sale Tahir 2019. *Yaelah! Baru Juga IPO, 3 Emiten Ini Udah Masuk Saham Gocap*. Retrieved From: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191112223444-17-114791/yaelah-baru-juga-ipo-3-emiten-ini-udah-masuk-saham-gocap>. Diakses Pada 10 April 2020
- Sukirno, S. (2012). Dalam *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sardju Fitriani (2014). *Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Intial Return Dan Return Saham 30 Hari Setelah IPO*. Jurnal Universitas Brawijaya
- Setyawan B Malita, Hatane Samuel & Sautma R. Basana 2018. *Analisa Likuiditas, Financial Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2016*. Jurnal Petra Business & Management Review, Vol. 4 No.2, 2018
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabete. Bandung.
- Suryana, C. Retrieved From : <https://csuryana.wordpress.com/2010/03/25/data-dan-jenis-data-penelitian/>. Diakses Pada 2 Juni 2020
- Rivandi Muhammad, 2017. *Faktor Fundamental Sebagai Penentu Initial Return*. Jurnal Benefita 2(3) Oktober 2017 (299-307) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

Tiyas 2019. *Yuksinau Pasar Modal. Retrieved From:*
<https://www.yuksinau.id/pasar-modal/> Di Akses Pada 3 Mei 2020