

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INITIAL RETURN SETELAH IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019

Debi Carolina¹, Dwi Desy Miswati²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mulia Darma Pratama Palembang

E-mail : debichiby@gmail.com¹, desymiswati27@gmail.com²

Abstrak

Initial Public Offering adalah suatu mekanisme dimana perusahaan untuk pertama kali mengeluarkan saham baru kemudian ditawarkan kepada publik. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Initial Return* adalah *Return On Asset*, *Financial Leverage*, dan *Earning Per Share*. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Bagaimana perkembangan masing-masing variabel *return on asset*, *financial leverage*, *earning per share* dan *Initial return* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI?. (2) Bagaimana pengaruh *return on asset*, *financial leverage*, dan *earning per share* secara parsial terhadap *Initial return*?. (3) Bagaimana pengaruh *return on asset*, *financial leverage*, dan *earning per share* secara simultan terhadap *initial return*?. Tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui perkembangan masing-masing variabel *return on asset*, *financial leverage*, *earning per share*, dan *Initial return*. (2) Untuk mengetahui pengaruh *return on asset*, *financial leverage* dan *earning per share* terhadap *Initial return* secara parsial. (3) Untuk mengetahui pengaruh *return on asset*, *financial leverage*, dan *earning per share* terhadap *Initial return* secara simultan. Locus pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 145 perusahaan, dan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 34 perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah Deskriptif, Verifikatif, melakukan uji asumsi klasik dan regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *Initial return*. Dan secara parsial *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *Initial return*. Sedangkan *return on asset* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *Initial return*.

Kata kunci : *Return On Asset*, *Financial Leverage*, *Earning Per Share* dan *Initial Return*.

Abstract

Initial Public Offering is a mechanism in which a company for first time issues new stock and is then offered to the public. The factors affecting the initials return are *Return On Asset*, *Financial Leverage*, and *Earning Per Share*. The problems with this research are (1) What is the development of *return on asset*, *financial leverage*, *earning per share* and *initial return* on non-financial firms registered in BEI? (2) How does *return on asset*, *financial leverage*, and *earning per share* affect the initials return partially? (3) How does *return on asset*, *financial leverage*, and *earning per share* affect the initials return simultaneously? The purposes of this research are (1) To find out the progression of *return on asset*, *financial leverage*, *earning per share*, and *initial return*. (2) To know the impact of *return on asset*, *financial leverage*, and *earning per share* toward the *initial return* partially. (3) To know the impact of *return on asset*, *financial leverage*, and *earning per share* toward the *initial return* simultaneously. Locus in this research is conducted on a company that did IPO and registered to the Indonesian Stock Exchange in 2017-2019. The number of peoples in this research are 145 companies, and the selection of samples was used by *purposive sampling* technique to 34 IPO companies listed in the Indonesian Stock Exchange as a research. The method of data analysis used is descriptive and verifivative, where it makes classical assumptions and multiple linear regression tests. Simultaneous research reveals that there have been significant effects on initials return. And partial, *financial leverage* has a positive effect on the initials return. Whereas the *return on asset* and *earning per share* have no effect on initials return.

Keywords: *Return On Asset*, *Financial Leverage*, *Earning Per Share* and *Initial Return*.

I. PENDAHULUAN

Berkembangnya suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya sejalan dengan kebutuhan modal yang diperlukannya. Kebutuhan modal ini terkadang menjadi persoalan yang sulit bagi suatu perusahaan. Hal ini menuntut manajemen perusahaan untuk memilih mendapatkan modal dengan cara menambah hutang baru atau menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Apabila cara menambah jumlah kepemilikan saham baru yang dipilih maka perusahaan dapat menempuh beberapa cara, antara lain dengan: pertama, menjual langsung kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua, menjual kepada karyawan melalui Employee Stock Ownership plan (ESOP). Ketiga, menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (dividend reinvestment plan). Keempat, menjual langsung kepada pembeli tunggal (misalnya, investor institusional). Kelima, menjual kepada publik melalui pasar modal ini disebut juga dengan go public (Nugroho, 2009).

Go public atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Saat pertama kali perusahaan Go public disebut dengan initial public offering atau IPO (Fahmi, 2011).

Menurut Jogiyanto (2009) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Tandelilin (2010) mendefinisikan bahwa *return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Return* saham berarti pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak perusahaan kepada pihak investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal seperti terjadinya likuidasi pada perusahaan. Samsul (2006:291) menyatakan pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Menurut Imelda (2013) Komponen *return* saham terdiri dari deviden dan *capital gain* atau *capital loss*.

Menurut Samsul (2015:200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut: a. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan yaitu: 1.

Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional; dan 2. Faktor non-ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup. b. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu: 1. Laba bersih per saham 2. Nilai buku per saham 3. Rasio hutang terhadap ekuitas, dan 4. Rasio keuangan lainnya, seperti *Earning Per Share* (EPS), *Deviden Per Share* (DPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.

Menurut Emilia (2008) Initial return yaitu return yang diperoleh pemegang saham dipasar perdana dan menjualnya dipasar sekunder. Initial return dan return saham mempunyai arti yang sama yaitu pengembalian berupa imbalan. *Initial Return* setelah IPO diukur dengan nilai *return* saham sesudah IPO pada harga penutupan (Emilia, 2005).

Dalam penelitian penulis menggunakan variabel: *return on asset* (ROA), *financial leverage* (DER), dan *earning per share* (EPS). Pentingnya analisis rasio keuangan seperti *return on asset* (ROA), *financial leverage* (DER), dan *earning per share* (EPS) dalam melakukan penilaian, diharapkan investor dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tepat. Sehingga dana yang ditanamkannya tersebut dapat berkembang secara maksimal. Karena semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang diperoleh sehingga akan semakin banyak keuntungan yang akan dinikmati oleh para pemegang saham. Artinya semakin besar pula tingkat pengembalian sahamnya.

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus atau laba bersih per lembar saham biasa. Pengukuran nilai dari ROA dalam penelitian Retnowati (2013).

Setiap perusahaan berusaha agar nilai dari ROA mereka tinggi. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan assetnya untuk mendapatkan laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat (Arista, 2012). Hal ini membuat investor menjadi tertarik

untuk membeli perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan Farkhan dan Ika (2012) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aktiva perusahaan. Berbeda dengan hasil yang didapat oleh Susilowati dan Puryanto (2011), Arista dan Astohar (2012), Widyawati (2012), dan Thrisye dan Simu (2013) yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Financial leverage menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat leverage perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Sulistio, 2005).

Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada harga saham yang akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) dan Tyas (2010) yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Ulupui (2005) dan Farkhan dan Ika (2012) yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Earning per share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Meningkatnya angka EPS berarti perusahaan berada dalam fase berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya (Arista, 2012).

Berdasarkan pencatatan di Bursa Efek Indonesia, terdapat 145 perusahaan *Initial Public Offering* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, penulis akan mengambil 34 perusahaan *Initial Public Offering* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2019 yang akan dijadikan sebagai sampel.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2017-2019, alasan suatu perusahaan menjadi perusahaan publik dengan menjual saham di pasar modal adalah adanya dorongan kebutuhan atas modal yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Pada perusahaan perorangan, biasanya pemilik modal hanya terdiri atas beberapa investor atau pemilik. Penambahan dana oleh investor baru belum tentu akan meningkatkan likuiditas kepemilikan secara langsung. Dalam berkembangnya, bila perusahaan menjadi lebih besar dan semakin membutuhkan tambahan modal untuk memenuhi peningkatan operasionalnya, maka menjual saham merupakan salah satu pilihan.

Berdasarkan uraian dalam latar belakang sebelumnya, maka permasalahan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

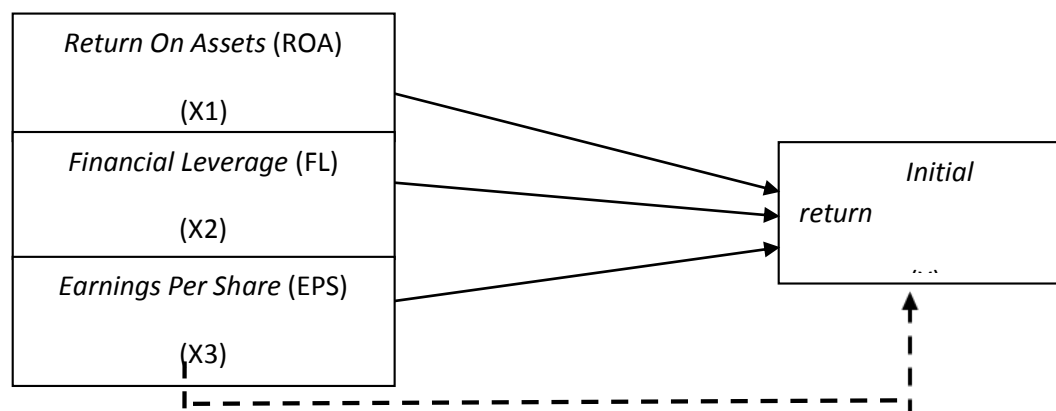
1. Bagaimana perkembangan *return on assets*, *financial leverage*, *earning per share* dan *Initial Return* setelah IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 ?
2. Bagaimana pengaruh *return on assets*, *financial leverage*, dan *earning per share* secara parsial terhadap *Initial Return* setelah IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 ?
3. Bagaimana pengaruh *return on assets*, *financial leverage*, dan *earning per share* secara simultan terhadap *Initial Return* setelah IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 ?

Kerangka Pemikiran

Pentingnya analisis rasio keuangan seperti *return on asset* (ROA), *financial leverage* (DER), dan *earning per share* (EPS) dalam melakukan penilaian, diharapkan investor dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tepat. Sehingga dana yang ditanamkannya tersebut dapat berkembang secara maksimal. Karena semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang diperoleh sehingga akan semakin banyak keuntungan yang akan dinikmati oleh para pemegang saham. Artinya semakin besar pula tingkat pengembalian sahamnya.

Return dapat berasal dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (emiten) atau dapat juga berupa selisih positif harga saham antara harga saham

pada saat saham itu dibeli dan harga pada saat saham tersebut dijual (*capital gain*).



Keterangan :

-----> : Secara Simultan
 -----> : Secara Parsial

Gambar 1 Kerangka Pemikiran

II. METODOLOGI PENELITIAN

Return On Asset

return on asset adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan.

Financial Leverage

financial leverage (DER) yang sering dihubungkan dengan *return* saham. DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman.

Earning Per Share

Earning Per Shares (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.

Initial Return

Initial return adalah selisih harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan dipasar sekunder dengan harga penawarannya dibagi dengan harga penawarannya.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode kualitatif yang merupakan pendapat atau judgement sehingga tidak berupa angka, melainkan berupa kata atau kalimat dan metode kuantitatif yang merupakan metode dengan menggunakan perhitungan angka-angka yang digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu sebagai pemecahan masalah. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 23.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah verifikatif. Adapun langkah-langkah analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk membahas rumusan masalah yang pertama, peneliti akan membahas perkembangan *return on asset*, *financial leverage*, *earning pershare* dan *initial return*. Return On Asset yang digunakan adalah *Net income* dibagi dengan total

asset. *Financial Leverage* yang digunakan adalah total hutang dibagi dengan ekuitas. *Earning Per Share* yang digunakan adalah *Net income after tax* dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar dan *Initial Return* yang digunakan adalah *closing price* dikurang dikurang *offering price* dibagi dengan *offering price* dikali dengan 100%.

2. Untuk membahas rumusan masalah yang kedua, peneliti akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut :
 - a. Melakukan Uji Asumsi Klasik
 - b. Membuat model hubungan antara variabel bebas *Return On Asset* (X_1), *Financial Leverage* (X_2), dan *Earning per Share* (X_3), terhadap *initial return* (Y) dengan regresi linier berganda.

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + e$$

Dimana :

Y = Initial Return
 a = Konstanta
 b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi
 X_1 = *Return on asset*
 X_2 = *Financial leverage*
 X_3 = *Earning per share*
 e = Variabel residual

- c. Menentukan hipotesis yang di rumuskan sebagai berikut :

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$ Diduga tidak ada pengaruh *Return On Asset* (X_1), *Financial Leverage* (X_2), dan *Earning per Share* (X_3), terhadap *initial return* (Y) secara parsial.

$H_a : b_1, b_2, b_3 \neq 0$ Diduga ada pengaruh *Return On Asset* (X_1), *Financial Leverage* (X_2), dan *Earning per Share* (X_3), terhadap *initial return* (Y) secara parsial.

- d. Melakukan Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji keseluruhan koefisien dan variabel bebas (*Return On Asset*, *Financial Leverage*, dan *Earning per Share*) secara parsial terhadap variabel terikat (pertumbuhan modal sendiri) yang diteliti.

$$= \frac{r_p \sqrt{n-3}}{\sqrt{1-r_p^2}}$$

Keterangan :

t : t hitung

r_p : Koefisien korelasi

n : Jumlah sampel

- e. Kriteria keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika $t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$ berarti H_0 diterima atau menolak H_A
- Jika $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ berarti H_0 ditolak atau menerima H_A

- f. Membuat Kesimpulan :

1. H_0 diterima atau menolak H_A

Maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (*Return On Asset*, *financial Leverage*, dan *Earning per Share*) secara parsial terhadap variabel terikat (*initial return*).

2. H_0 ditolak atau menerima H_A

Maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (*Return On Asset*, *afainsncial Leverage*, dan *Earning per Share*) secara parsial terhadap variabel terikat (*initial return*).

3. Untuk menjawab rumusan masalah ketiga langkah-langkah yang harus dilakukan adalah sebagai berikut :

- a. Merumuskan Hipotesis

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$ Diduga tidak ada pengaruh *Return On Asset*, *financial Leverage*, dan *Earning per Share* (X_1, X_2, X_3) terhadap *initial return* (Y) secara simultan.

$H_a : b_1, b_2, b_3 \neq 0$ Diduga minimal ada satu variable x (*Return On Asset*, *financial Leverage*, dan *Earning per Share*) berpengaruh terhadap *initial return* (Y)

- b. Menghitung Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Ghozali, 2011:87) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independennya menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai data

yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*Cross Section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Rumus koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KP = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

KP : Koefisien penentu atau koefisien determinasi

R^2 : koefisien korelasi

Nilai R^2 berada antara 0 sampai 1.

Semakin mendekati 1 maka variabel bebas hampir memberikan semua informasi untuk memprediksi variabel terikat atau indikator menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas terhadap variabel terikat.

c. Melakukan Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji keseluruhan koefisien dan variabel bebas (*Return On Asset, financial Leverage, dan Earning per Share*)

secara simultan terhadap variabel terikat (harga saham syari'ah) yang diteliti.

$$F_h = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan:

F_h : F hitung

R^2 : koefisien determinasi gabungan

k : jumlah variabel bebas

n : jumlah sampel

d. Kriteria keputusan adalah sebagai berikut

- Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ berarti H_0 diterima atau menolak H_A

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_0 ditolak atau menerima H_A

e. Membuat kesimpulan

1. H_0 diterima atau menolak H_A

Maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (*Return On Asset, financial Leverage, dan Earning per Share*) secara simultan terhadap variabel terikat (*initial return*).

2. H_0 ditolak atau menerima H_A

Maka ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas *Return On Asset, financial Leverage, dan Earning per Share*) secara simultan terhadap variabel terikat (*initial return*).

III. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data Perkembangan Initial Return Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

Tabel 1. Initial Return Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019

No	kode	Nama perusahaan	Tgl Listing	Closing Price (Rp)	Offering Price (Rp)	Initial Return %
1	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	16/03/2017	550	336	63.69
2	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintaro Dharma Tbk	10/04/2017	2600	1345	93.30
3	TGRA	PT Terregra Asia Energy	16/05/2017	815	550	48.18
4	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	21/06/2017	625	244	1.56
5	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22/06/2017	885	344	1.57
6	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	12/07/2017	1745	1600	0.09
7	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	07/08/2017	595	422	0.40
8	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	01/11/2017	3500	1980	0.76
9	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk	13/12/2017	1100	875	0.25

10	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	22/12/2017	440	434	0.01
11	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	15/02/2018	1845	400	3.61
12	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk	28/03/2018	1320	400	2.2
13	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	09/04/2018	1260	1170	0.07
14	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27/04/2018	855	115	6.43
15	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	08/05/2018	3450	975	2.53
16	MAPA	PT Map Aktif Adiperkasa Tbk	05/07/2018	5800	2100	1.76
17	FILM	PT MD Pictures Tbk	07/08/2018	1000	210	3.76
18	ANDI	PT Andira Agro Tbk	16/08/2018	2010	200	9.05
19	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23/08/2018	1415	390	2.62
20	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	30/08/2018	1030	580	0.77
21	DIGI	PT Ardakia Digital Media Tbk	18/09/2018	1700	200	7.5
22	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	03/10/2018	745	250	1.98
23	SURE	PT Super Energy Tbk	05/10/2018	3010	115	25.17
24	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	09/10/2018	740	110	5.72
25	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	10/10/2018	1465	505	1.90
26	GOOD	PT GarudaFood Putra Putri Jaya Tbk	10/10/2018	1595	1284	0.24
27	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	09/11/2018	905	150	5.03
28	POLA	PT Pool Advista Finance Tbk	16/11/2018	1395	135	9.3
29	DIVA	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	27/11/2018	3290	2950	0.11
30	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10/12/2018	2500	1200	1.08
31	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	12/12/2018	550	298	0.84
32	PEHA	PT Pharos Tbk	26/12/2018	1890	1198	0.57
33	TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk	08/01/2019	1640	1090	0.50
34	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	19/06/2019	1075	188	4.71

Sumber : www.idx.co.id

Dilihat dari tabel 1 yang disajikan di atas menunjukkan perkembangan *initial return* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. *Initial Return* yang mengalami fluktuasi pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di bursa efek Indonesia tahun 2017-2019 terjadi akibat perubahan harga saham di pasar modal, penyebab harga saham mengalami fluktuasi yaitu : lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing, perusahaan yang mempunyai rasio utang yang tinggi dan kebijakan pemerintah. Hubungan *return* saham dengan harga saham ialah *return* saham dapat dihitung dengan harga saham pada periode tertentu dikurang dengan harga saham pada periode sebelumnya dan dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Return saham memberikan informasi kepada investor untuk mengetahui perusahaan yang memiliki prospek yang bagus ke depannya. Investor tentunya berharap bahwa perusahaan yang di investasikan memiliki *return* yang tinggi, semakin tinggi *return* saham

sebuah perusahaan, maka semakin banyak investor yang akan berinvestasi pada saham yang dituju. (Novirman, 2019)

Harga saham tertinggi di tahun 2017 dimiliki oleh perusahaan PT Industri dan Perdagangan Bintaro Dharma Tbk dengan *initial return* sebesar 93.30%, sedangkan harga saham yang terendah di tahun 2017 dimiliki oleh perusahaan PT. Jasa Armada Indonesia Tbk dengan *initial return* sebesar 0.01%.

Pada tahun 2018 harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Super Energy Tbk dengan *initial return* sebesar 25.17%, sedangkan harga saham terendah di tahun 2018 dimiliki oleh perusahaan PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan *initial return* sebesar 0.07%.

Pada tahun 2019 harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. Surya Fajar Capital Tbk dengan *initial return* sebesar 4.71%, sedangkan harga saham terendah di tahun 2019 dimiliki oleh perusahaan PT Dana Brata Luhur Tbk dengan *initial return* sebesar 0.50%.

Perkembangan Return On Asset (ROA) Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017–2019.

Tabel 2. Return On Asset (ROA) Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

No	Perusahaan	Kode	Tahun	Net Income (Rupiah)	Total Asset (Rupiah)	ROA
1	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT	2017	28.087	1.891.346	0.015
2	PT Industri dan Perdagangan Bintaro Dharma Tbk	CARS	2017	245.224	8.216.928	0.030
3	PT Terregra Asia Energy Tbk	TGRA	2017	640.909	390.426	0.002
4	PT Integra Indocabinet Tbk	WOOD	2017	171.431	3.843.002	0.045
5	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI	2017	47.964	576.963	0.083
6	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK	2017	47.057	227.599	0.207
7	PT Alfa Energi Investama Tbk	FIRE	2017	1.054.199	457.422	0.002
8	PT M Cash Integrasi Tbk	MCAS	2017	8.639.539	568.397	0.015
9	PT Panca Budi Idaman Tbk	PBID	2017	230.873	1.823.684	0.127
10	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	2017	120.417	1.356.347	0.089
11	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	BOSS	2018	22.301	536.867	0.042
12	PT Sky Energy Indonsia Tbk	JSKY	2018	23.702	567.956	0.042
13	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2018	49.432	485.156	0.102
14	PT Dafam Property Indonesia Tbk	DFAM	2018	651.990	335.598	0.002
15	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	BTPS	2018	965.311	12.039	0.080
16	PT Map Aktif Adiperkasa Tbk	MAPA	2018	32.270	3.645.143	0.009
17	PT MD Pictures Tbk	FILM	2018	109.049	1.380.825	0.079
18	PT Andira Agro Tbk	ANDI	2018	17.199	539.805	0.032
19	PT Trimitra Propertindo Tbk	LAND	2018	24.004	686.389	0.035
20	PT Madusari Murni Indah Tbk	MOLI	2018	7.715.097	1.868.245	0.004
21	PT Ardakia Digital Media Tbk	DIGI	2018	110.350	39.871	0.003
22	PT Satria Antaran Prima Tbk	SAPX	2018	490.448	97.553	0.005
23	PT Super Energy Tbk	SURE	2018	(28.274)	567.535	-0.050
24	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	MPRO	2018	(42.499)	2.050.319	-0.021
25	PT Jaya Bersama Indo Tbk	DUCK	2018	117.086	1.047.678	0.112
26	PT GarudaFood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2018	425.481	4.212.408	0.101
27	PT Dewata Freightinternational Tbk	DEAL	2018	2.915.723	250.166	0.012
28	PT Pool Advista Finance Tbk	POLA	2018	29.622	443.590	0.067
29	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	DIVA	2018	12.342	855.696	0.014
30	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	URBN	2018	46.221	1.622.298	0.028
31	PT Mega Perintis Tbk	ZONE	2018	40.663	398.437	0.102
32	PT Pharos Tbk	PEHA	2018	133.292	1.868.663	0.071
33	PT Dana Brata Luhur Tbk	TEBE	2019	45.954	898.913	0.020
34	PT Surya Fajar Capital Tbk	SFAN	2019	11.806	200.291	0.059

Sumber : www.idx.co.id

Dilihat dari tabel 2 yang disajikan di atas menunjukkan perkembangan *return on asset* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia dari tahun 2017-2019 yang mengalami fluktuasi Sehingga semakin besar *return on asset*, berarti semakin efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

Return On Asset (ROA) tertinggi pada tahun 2017 adalah PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk dengan *Net Income* sebesar Rp. 47.057 dan Total Asset yang dimilikinya sebesar Rp. 227.599 dengan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.207. ROA terendah pada tahun 2017 adalah PT. Terregra Asia Energy Tbk dengan *Net Income* sebesar RP. 640.909 dan Total Asset yang dimilikinya sebesar Rp. 390.426 dengan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.002.

Return On Asset (ROA) tertinggi pada tahun 2018 adalah PT. MD Pictures Tbk sebesar Rp. 109.049 dan Total Asset yang dimilikinya sebesar Rp. 1.380.825 dengan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.079. ROA terendah pada tahun 2018 adalah PT. Ardakia Digital Media Tbk dengan *Net Income* sebesar Rp. 110.350 dan Total Asset yang dimilikinya sebesar Rp. 39.871 dengan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,003.

Return On Asset (ROA) tertinggi pada tahun 2019 adalah PT. Surya Fajar Capital Tbk dengan *Net Income* sebesar Rp. 11.806 dan Total Asset yang dimilikinya sebesar Rp. 200.291 dengan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,059. ROA terendah pada tahun 2019 adalah PT. Dana Brata Luhur Tbk dengan *Net Income* sebesar Rp. 45.954 dan Total Asset yang dimilikinya sebesar Rp. 898.913 dengan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.020.

Perkembangan *Financial Leveraga* (DER) Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019.

Tabel 3. *Financial Leveraga* (DER) Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019.

No	Perusahaan	Kode	Tahun	Total Hutang (Rupiah)	Total Ekuitas (Rupiah)	DER
1	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT	2017	939.593	951.752	0.987
2	PT Industri dan Perdagangan Bintaro Dharma Tbk	CARS	2017	6.519.047	1.697.880	3.840
3	PT Terregra Asia Energy	TGRA	2017	30.448	359.977	0.085
4	PT Integra Indocabinet Tbk	WOOD	2017	1.930.378	1.912.624	1.009
5	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI	2017	100.983	475.980	0.212
6	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK	2017	60.755	166.843	0.364
7	PT Alfa Energi Investama Tbk	FIRE	2017	232.927	224.495	1.038
8	PT M Cash Integrasi Tbk	MCAS	2017	178.136	390.260	0.456
9	PT Panca Budi Idaman Tbk	PBID	2017	503.770	1.319.914	0.382
10	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	2017	352.326	1.004.021	0.351
11	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	BOSS	2018	345.989	190.878	1.813
12	PT Sky Energy Indonsia Tbk	JSKY	2018	363.988	203.967	1.785
13	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2018	92.999	392.156	0.237
14	PT Dafam Property Indonesia Tbk	DFAM	2018	259.334	76.264	3.400
15	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	BTPS	2018	2.049.483	3.996.932	0.513
16	PT Map Aktif Adiperkasa Tbk	MAPA	2018	1.309.837	2.335.306	0.561
17	PT MD Pictures Tbk	FILM	2018	36.926	1.343.899	0.027
18	PT Andira Agro Tbk	ANDI	2018	293.688	246.116	1.193
19	PT Trimitra Propertindo Tbk	LAND	2018	147.470	538.918	0.274
20	PT Madusari Murni Indah Tbk	MOLI	2018	705.279	1.162.965	0.606
21	PT Ardakia Digital Media Tbk	DIGI	2018	2.049.529	37.821	0.054
22	PT Satria Antarana Prima Tbk	SAPX	2018	30.977	66.576	0.466
23	PT Super Energy Tbk	SURE	2018	451.988	115.547	3.912
24	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	MPRO	2018	721.568	1.328.751	0.543
25	PT Jaya Bersama Indo Tbk	DUCK	2018	299.242	748.435	0.400
26	PT GarudaFood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2018	1.722.999	2.489.408	0.692
27	PT Dewata Freightinternational Tbk	DEAL	2018	126.266	123.900	1.019
28	PT Pool Advista Finance Tbk	POLA	2018	52.125	391.465	0.133

29	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	DIVA	2018	134.843	720.853	0.187
30	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	URBN	2018	541.285	1.081.013	0.501
31	PT Mega Perintis Tbk	ZONE	2018	186.171	212.266	0.877
32	PT Pharos Tbk	PEHA	2018	1.078.865	789.798	1.366
33	PT Dana Brata Luhur Tbk	TEBE	2019	239.335	659.578	0.363
34	PT Surya Fajar Capital Tbk	SFAN	2019	54.970	145.321	0.378

Sumber : www.idx.co.id

Dilihat dari tabel 3 yang disajikan di atas menunjukkan perkembangan financial leverage pada perusahaan non keuangan yang terdaftar dibursa efek indonesia yang mengalami fluktuasi dari 2017-2019. *Financial leverage* mengalami fluktuasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar dibursa efek indonesia terjadi akibat perusahaan yang mengalami total hutang yang tinggi dan rendah, semakin tinggi total hutang perusahaan maka nilai perusahaan akan meurun.

Financial Leverage (DER) tertinggi pada tahun 2017 adalah PT. Industri dan Perdagangan Bintaro Dharma Tbk dengan Total Hutang sebesar Rp. 6.519.047 dan Total Ekuitas yang di miliki sebesar Rp. 1.697.880 dengan nilai *Financial Leverage* (DER) sebesar 3.840. DER terendah pada tahun 2017 adalah PT. Jasa Armada Indonesia Tbk dengan Total Hutang sebesar Rp. 352.326 dan Total Ekuitas yang di milikinya sebesar Rp. 1.004.021 dengan nilai *Financial Leverage* (DER) sebesar 0.351

Financial Leverage (DER) tertinggi pada tahun 2018 adalah PT. Dafam Property Indonesia Tbk dengan Total Hutang sebesar Rp. 259.334 dan Total Ekuitas yang di miliki sebesar Rp. 76.264 dengan nilai *Financial Leverage* (DER) sebesar 3.400. DER terendah pada tahun 2018 adalah PT. MD Pictures Tbk dengan Total Hutang sebesar Rp. 36.926 dan Total Ekuitas yang di milikinya sebesar Rp.

1.343.899 dengan nilai *Financial Leverage* (DER) sebesar 0.027

Financial Leverage (DER) tertinggi pada tahun 2019 adalah PT. Surya Fajar Capital Tbk dengan Total Hutang sebesar Rp. 54.970 dan Total Ekuitas yang di miliki sebesar Rp. 145.321 dengan nilai *Financial Leverage* (DER) sebesar 0,378. DER terendah pada tahun 2019 adalah PT. Dana Brata Luhur Tbk dengan Total Hutang sebesar Rp. 239.335 dan Total Ekuitas yang di milikinya sebesar Rp. 145.321 dengan nilai *Financial Leverage* (DER) sebesar 0.363

Perkembangan Earning Per Share (EPS) Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019.

Tabel 4. *Financial Leverage* (DER) Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019.

No	Perusahaan	Kode	Tahun	Net InCome After Tax (Rupiah)	Saham Beredar (Lembar)	EPS (Rupiah)
1	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT	2017	28.087	2.813	9.984
2	PT Industri dan Perdagangan Bintaro	CARS	2017	245.224	1.500	163.483

	Dharma Tbk					
3	PT Terregra Asia Energy	TGRA	2017	640.909	2.750	233.058
4	PT Integra Indocabinet Tbk	WOOD	2017	171.431	625	274.291
5	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI	2017	47.964	2.350	20.410
6	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK	2017	47.057	760	61.918
7	PT Alfa Energi Investama Tbk	FIRE	2017	1.054.199	1.303	808.783
8	PT M Cash Integrasi Tbk	MCAS	2017	8.639.539	867	9.954
9	PT Panca Budi Idaman Tbk	PBID	2017	230.873	1.875	123.133
10	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	2017	120.417	5.284	22.785
11	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	BOSS	2018	22.301	4.000	5.575
12	PT Sky Energy Indonsia Tbk	JSKY	2018	23.702	1.016	23.323
13	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2018	49.432	550	89.877
14	PT Dafam Property Indonesia Tbk	DFAM	2018	651.990	1.778	36.661
15	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	BTPS	2018	965.311	7.703	125.316
16	PT Map Aktif Adiperkasa Tbk	MAPA	2018	32.270	2.850	11.323
17	PT MD Pictures Tbk	FILM	2018	109.049	808	13.489
18	PT Andira Agro Tbk	ANDI	2018	17.199	1.870	9.197
19	PT Trimitra Propertindo Tbk	LAND	2018	24.004	2.792	8.596
20	PT Madusari Murni Indah Tbk	MOLI	2018	7.715.097	1.983	3.889
21	PT Ardakia Digital Media Tbk	DIGI	2018	110.350	175	630.573
22	PT Satria Antarana Prima Tbk	SAPX	2018	490.448	833	588.538
23	PT Super Energy Tbk	SURE	2018	(28.274)	1.497	-18.880
24	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	MPRO	2018	(42.499)	9.942	-4.248
25	PT Jaya Bersama Indo Tbk	DUCK	2018	117.086	128	912.362
26	PT GarudaFood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2018	425.481	6.616	57.657
27	PT Dewata Freightinternational Tbk	DEAL	2018	2.915.723	1.120	3.302
28	PT Pool Advista Finance Tbk	POLA	2018	29.622	3.344	8.857
29	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	DIVA	2018	12.342	714	17.280
30	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	URBN	2018	46.221	3.203	14.428
31	PT Mega Perintis Tbk	ZONE	2018	40.663	797	51.021
32	PT Pharos Tbk	PEHA	2018	133.292	168	79.341
33	PT Dana Brata Luhur Tbk	TEBE	2019	45.954	1.000	45.955
34	PT Surya Fajar Capital Tbk	SFAN	2019	11.806	1.062	11.112

Sumber : www.idx.co.id

Dilihat dari tabel 4 yang disajikan di atas menunjukkan perkembangan earning per share pada perusahaan non keuangan yang terdaftar dibursa efek indonesia yang mengalami fluktuasi dari 2017-2019. *Earning Per Share* mengalami fluktuasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar dibursa efek indonesia terjadi akibatnya laba per saham yang tinggi dan rendah, semakin tinggi laba per saham maka semakin baik untuk perusahaan.

Earning Per Share (EPS) tertinggi pada tahun 2017 adalah PT. Alfa Energi Investama Tbk dengan *Net Income After tax* sebesar Rp. 1.054.199 dan Saham beredar yang di miliki sebesar Rp. 1.303 dengan nilai *Earning Per Share* (EPS) sebesar 808.783. EPS terendah pada tahun 2017 adalah PT. M Cash Integrasi Tbk dengan *Net Income After tax* sebesar Rp. 8.639.539 dan Saham beredar yang di milikinya sebesar Rp. 867 dengan nilai Earning Per Share (EPS) sebesar 9.954

Earning Per Share (EPS) tertinggi pada tahun 2018 adalah PT. Jaya Bersama Indo Tbk dengan *Net Income After tax* sebesar Rp. 117.086. dan Saham beredar yang di miliki sebesar Rp. 128 dengan nilai *Earning Per Share* (EPS) sebesar 912.362. EPS terendah pada tahun 2018 adalah PT. Dewata Freightinternational Tbk dengan *Net Income After Tax* sebesar Rp. 2.915.723 dan Saham beredar yang di milikinya sebesar Rp. 1.120 dengan nilai Earning Per Share (EPS) sebesar 3.302

Earning Per Share (EPS) tertinggi pada tahun 2019 adalah PT. Dana Brata Luhur Tbk dengan *Net Income After tax* sebesar Rp. 45.954 dan Saham beredar yang di miliki sebesar Rp. 1.000 dengan nilai *Earning Per Share* (EPS) sebesar 45.955. EPS terendah pada tahun 2019 adalah PT. Surya Fajar Capital Tbk dengan *Net Income After tax* sebesar Rp. 11.806 dan Saham beredar yang di milikinya sebesar Rp. 1.062 dengan nilai Earning Per Share (EPS) sebesar 11.112

Pengaruh Return On Asset Terhadap Initial Return

Menurut Hanafi dan Halim (2009:159) *return on asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dari

total aktiva yang digunakan (Wiagustini, 2010:81).

Setiap perusahaan berusaha agar nilai dari ROA mereka tinggi. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan assetnya untuk mendapatkan laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat (Arista, 2012).

Penelitian yang dilakukan Farkhan dan Ika (2012) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini mengidentifikasikan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aktiva perusahaan.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Initial Return

Menurut Prihantini (2009) *financial leverage* (DER) yang sering dihubungkan dengan *return* saham. DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman.

Solvabilitas atau Leverage menurut Suhartono (2010) menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam membayarkan seluruh bentuk kewajiban yang mereka miliki baik jangka panjang maupun jangka pendek. Solvabilitas yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Emilia, Sulaiman, & Sembel (2008) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return*. Semakin tinggi komposisi hutang yang dimiliki perusahaan, akan mendorong menurunnya Initial return yang diperoleh perusahaan. Nilai hutang pada perusahaan yang semakin besar akan mendorong menurunnya *Initial Return*, Kenaikan Hutang yang semakin besar akan mendorong ketakutan investor terhadap hutang sehingga membuat mereka berhati hati dalam berinvestasi.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Initial Return

Menurut Fahmi (2012:96) *Earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap

lembar saham yang dimiliki. Meningkatnya angka EPS berarti perusahaan berada dalam fase berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya (Arista, 2012). Hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi.

Menurut Tjiptono (2001:56) *Earning Per Shares* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.

Menurut Widiyanti dan kesuma (2013) yang membuktikan bahwa EPS berpengaruh negatif pada *Initial return*. Para investor belum menggunakan EPS sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Investor mungkin belum mengerti bahwa EPS digunakan sebagai gambaran laba per lembar saham.

IV. KESIMPLAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan *Initial Return* pada perusahaan non keuangan saat *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2019 mengalami fluktuasi yang mengakibatkan naik turunnya harga saham pada perusahaan.
2. Perkembangan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan non keuangan saat *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2019 mengalami fluktuasi Sehingga semakin besar *Return on Asset*, berarti semakin efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.
3. Perkembangan *Financial Leverage* (DER) pada perusahaan non keuangan saat *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2019 mengalami fluktuasi akibatnya perusahaan yang mengalami total hutang yang tinggi

dan rendah, semakin tinggi total hutang perusahaan maka nilai perusahaan akan meurun.

4. Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan non keuangan saat *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2019 mengalami fluktuasi akibatnya laba per saham yang tinggi dan rendah, semakin tinggi laba per saham maka semakin baik untuk perusahaan.
5. Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen yaitu *Financial Leverage* (X2) berpengaruh positif terhadap *Initial Return* (Y), Sedangkan *Return On Asset* (X1) dan *Earning Per Share* (X3) tidak berpengaruh terhadap *Initial Return* (Y) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2019.
6. Hasil uji f menunjukan bahwa secara simultan ada satu variabel bebas (*return on asset* (X1), *financial leverage* (X2) dan *earning per share* (X3)) berpengaruh terhadap variabel terikat (*initial return* (Y)) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2019.
7. Koefisien Determinasi
Koefisien Determinasi (R^2) (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,183 atau 18,3%. Dengan kata lain, dapat diartikan pengaruh *return on asset* (X1), *financial leverage* (X2), *earning per share* (X3) dan *initial return* (Y) sebesar 18,3%, sisanya sebesar 81,7% (100%-18,3%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Saran

Dari hasil yang telah diperoleh, saran yang dapat penulis yaitu :

1. Bagi perusahaan
Sebelum melakukan IPO diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan variabel yang berpengaruh pada penelitian ini yaitu *return on asset*, *financial leverage* dan *earning per share*. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan

EPS, dan ROA karena semakin tinggi nilai dari kedua faktor tersebut maka akan kecil kemungkinan terjadi Initial Return. Perusahaan juga perlu memperhatikan financial leverage, karena semakin rendah rasio hutang maka akan semakin kecil terjadinya Initial Return.

2. Bagi investor
Harus memperhatikan informasi perusahaan terkait pengambilan keputusan investasi yang tepat pada saham-saham IPO yaitu sehubungan dengan hasil penelitian ini yang berpengaruh terhadap Initial Return. Variabel tersebut adalah, return on asset, financial leverage, dan earning per share yang sesuai dengan penelitian ini, yaitu berpengaruh terhadap Initial Return.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Diharapkan dapat menambah rentang waktu observasi penelitian, meningkatkan jumlah sampel perusahaan, atau dengan menggunakan industri perusahaan yang lain seperti perusahaan keuangan, sehingga mendapatkan kesimpulan dan cakupan yang lebih luas. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan juga dapat menambah variabel lainnya yang berpotensi dapat mempengaruhi Initial Return. Contohnya neraca lain seperti Dividen per Share (DPS), reputasi underwriter, dan reputasi auditor.

DAFTAR PUSTAKA

- Arista dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009)". Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 3, No. 1, Mei 2012.
- Emilia, Lucky Sulaiman dan Roy Sembel. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return 1 Hari, Return 1 Bulan dan Pengaruh Terhadap Return 1 Tahun Setelah IPO. Journal of Applied Finance and Accounting, Vol.1 No.1. November: 116-140.
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan manufaktur Sektor Food And Beverage).
- Jogiyanto, 2009. Sistem Informasi Manajemen. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Nugroho, Airlangga Setya. 2009. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Setelah IPO di BEI, skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Retnowati, Eka (2013). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia. Accounting Analysis Journal. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri: Semarang.
- Samsul, Mohamad. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Surabaya: Erlangga.
- Samsul, M. 2015. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Erlangga, Jakarta.
- Susilowati, Yeye dan Turyanto, Tri. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Perusahaan". Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, 3(1): h: 17-37.
- Tandelilin E. 2010, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi pertama Cetakan pertama. BPFE Yogyakarta.hm.105
- Thrisye, Simu. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis. Vol. 8 No. 2. Juli 2013.
- www.idx.co.id
www.sahamok.com
<http://britama.com/>