

BAB V

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Asimetri Informasi (Bid-ask spread) dan Tata kelola (ROA, DER, TATO) serta Umur dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Initial return* IPO pada saham-saham perusahaan manufaktur yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Hasil analisis yang telah dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 151 perusahaan dan data observasi penelitian sebanyak 1.057 data, dengan data yang berdistribusi normal dan telah lolos pengujian asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinearitas, Autokorelasi dan Heterokedastisitas, dapat ditarik beberapa kesimpulan dari hasil penelitian sebagai berikut:

1. Gambaran umum pada statistik deskriptif penelitian ini adalah:
 - a. Bahwa tingkat *initial return* pada IPO di Indonesia rata-rata masih tinggi.
 - b. Nilai rata-rata kelima variable yaitu *Debt to equity ratio* (DER), *Total asset turnover* (TATO), ukuran perusahaan (SIZE), Umur Perusahaan (Umur), *Bid Ask Spread* (SPREAD) adalah memiliki nilai mean yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasinya, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik atau mencerminkan penyebaran data yang normal dan tidak menyebabkan bias.
 - c. Bahwa nilai rata-rata *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai mean lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasinya sehingga mengindikasikan bahwa penyebaran data yang bias. Hal tersebut dapat dipresentasikan dan menjawab pernyataan pada latar belakang pada penelitian ini bahwa ada beberapa alasan perusahaan melakukan keputusan Go Public. Tidak semua perusahaan yang membuat

keputusan Go Public memiliki profitabilitas rendah yang disebabkan kekurangan modal akan tetapi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan didukung *leverage* yang sangat baik pun melakukan keputusan *Go Public*.

2. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel Asimetri Informasi (*Bid-ask spread*) dan Tata kelola (ROA, DER, TATO) serta Umur dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial return IPO*.
3. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel Asimetri Informasi (*Bid-ask spread*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Initial return IPO*. artinya informasi semakin tinggi *Bid-ask spread* maka tingkat *Initial return IPO* pada perusahaan yang melakukan IPO akan semakin tinggi karena investor meyakini bahwa tinggi rendahnya nilai *Bid-ask spread* menimbulkan kepercayaan pada investor dalam memutuskan untuk membeli saham IPO tersebut.
4. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *initial return* pada perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, artinya informasi ROA yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya yang disajikan dalam prospektus tidak diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal pada perusahaan melakukan IPO. Selain itu, investor di pasar modal juga lebih cenderung menggunakan analisis teknikal sebagai keputusan investasi untuk investasi jangka pendek dalam jangka waktu harian. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *initial return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, ini berarti bahwa ketika perusahaan melakukan IPO, informasi *Debt to equity ratio* (DER) yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang

ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang tidak begitu diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal pada perusahaan yang melakukan IPO. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel TATO tidak berpengaruh pada tingkat *initial return* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Ini menunjukkan bahwa *Total asset turnover* (TATO) tidak berhasil memberikan sinyal positif kepada calon investor. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakpercayaan investor atas informasi yang disajikan oleh emiten dalam hal ini adalah perputaran asset perusahaan.

5. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat initial return IPO pada perusahaan manufaktur yang go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, artinya ukuran perusahaan tidak begitu diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal pada perusahaan melakukan IPO. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakpercayaan investor atas informasi yang disajikan oleh emiten. Yang mana semakin besar/kecilnya ukuran perusahaan, maka tidak mempunyai relevansi terhadap initial return IPO.
6. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap initial return IPO pada perusahaan manufaktur yang go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, artinya umur perusahaan tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat kualitas suatu perusahaan. Oleh sebab itu, para investor tidak mempertimbangkan umur perusahaan dalam menilai emiten yang melakukan IPO.

Dari hasil pembahasan diperoleh kesimpulan bahwa terdapat konsistensi penelitian dari rentang tahun 1990an hingga tahun 2018 dan konsistensi penelitian dari negara Indonesia, negara emerging market dan negara develop market dan pada hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa dasar teori yang dibangun tepat yaitu

teori signaling dan asimetri informasi dalam menjelaskan atau mempengaruhi Initial return IPO. Lalu penelitian ini menemukan beberapa temuan antara lain bahwa *initial return* tidak dipengaruhi oleh kondisi laporan keuangan perusahaan akan tetapi asimetri informasi yang dalam penelitian ini yang diprosikan dalam variabel *Bid-ask spread* yang sangat berperan dalam mempengaruhi *Initial return* IPO dan penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kesenjangan informasi (asimetri informasi) semakin tinggi peluang emiten masuk kedalam kategori saham medioker dan semakin rendah kesenjangan informasi (asimetri informasi) semakin tinggi peluang emiten masuk kedalam kategori saham-saham unggulan.

Penemuan kedua adalah semakin tinggi tingkat *Bid-ask spread* semakin tinggi pula tingkat *Initial return* IPO dan semakin rendah tingkat *Bid-ask spread* semakin rendah pula tingkat *Initial return* IPO nya. Tingkat *Bid-ask spread* yang tinggi ditunjukkan dengan rentang harga yang lebar yang dapat berubah secara dramatis di kedua arah dan menunjukkan volatilitas yang tinggi.

Penemuan ketiga bahwa Variabel Non Kinerja Keuangan (umur dan ukuran perusahaan) sebagai variabel independen tidak mempunyai peranan dalam mempengaruhi tinggi rendahnya *Initial return* IPO dan juga tidak mempunyai peranan memoderasi hubungan Pengaruh Variabel Tata Kelola Keuangan dan Asimetri Informasi terhadap *Initial return* IPO.

Penemuan keempat peneliti mengungkapkan bahwa jika dalam variabel jenis industri manufaktur dan non manufaktur tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*, peneliti mengungkapkan kecurigaan variabel jenis industri BUMN dan Non-BUMN akan mempengaruhi tingkat *initial return* IPO.

Penemuan kelima peneliti mendukung pernyataan dari peneliti-peneliti sebelumnya bahwa indikator variabel yang dapat dijadikan sebagai prediktor yang tepat untuk menjawab fenomena *initial return* IPO yang masih menjadi sesuatu yang belum terpecahkan. Dan pada penelitian ini belum memasukan variabel lain yang mungkin bisa memecahkan Teka Teki fenomena *initial return* IPO seperti

kondisi makro ekonomi, variabel informasi keuangan lain (selain ROA, DER, TATO dan ukuran perusahaan), lalu variabel non keuangan.

5.2 Saran

1. Dalam penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel lain yang mencerminkan kondisi makro ekonomi dalam penelitian sehingga dapat dianalisis pengaruh kondisi eksternal makro ekonomi terhadap terjadinya *Underpricing* IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel informasi keuangan lain yang diduga berpengaruh terhadap *initial return* IPO di Bursa khususnya rasio kinerja keuangan lainnya
3. Dalam penelitian selanjutnya dapat ditambahkan informasi non-keuangan seperti reputasi auditor, reputasi underwriter dan keterbukaan informasi pemegang saham yang artinya investor publik akan memperoleh gambaran calon pemegang saham mayoritas pada perusahaan tersebut.
4. Dalam penelitian selanjutnya dapat ditambahkan jenis industri dalam hal ini adalah jenis industri kepemilikan pemerintah (BUMN) dan bukan kepemilikan pemerintah (Non BUMN) sehingga investor akan lebih dapat memprioritaskan memilih investasi di perusahaan BUMN atau di non-BUMN.
5. Bagi calon investor atau pemegang saham emiten, ada baiknya memperhatikan variabel penelitian yang dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *Initial return* IPO di Bursa Efek Indonesia, sebagai bahan pertimbangan dalam membeli saham yang ditawarkan pada penawaran saham perdana IPO di BEI.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Mengingat keterbatasan waktu, biaya dan akses data maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini belum sepenuhnya menggunakan rasio keuangan

yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan masih belum memasukkan variabel faktor ekonomi makro dalam model penelitian.

Lorina Siregar Sudjiman, 2020

STUDI TERHADAP INITIAL RETURN PERUSAHAAN DILIHAT DARI ASIMETRI INFORMASI, TATA KELOLA, UMUR DAN UKURAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MELAKUKAN PENAWARAN SAHAM PERDANA DAN TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2018

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu