



Determinant Analysis of Flipping Activity on IPO Stocks in Indonesia

Cynthia Sari Dewi^{1*}, Helena Dewi²
Universitas Multimedia Nusantara

ABSTRACT: By conducting an Initial Public Offering (IPO), investors have the opportunity to do flipping activities. Although this activity indicates secondary market liquidity, heavy flipping is not favored by underwriters because it is considered detrimental to the performance of IPO shares. This study aims to analyze the factors that can encourage investors to carry out flipping activities at the time of the IPO. This study uses IPO shares in 2019, where there are 40 of 54 IPO shares. This research is a multiple regression which is then processed using IBM SPSS version 24 software. The results show that the variables that significantly affect flipping activity are initial return and oversubscription ratio. Meanwhile, firm age and firm size do not significantly affect flipping activity. The results of the study can be used as a reference for investors and issuers regarding the performance of IPO shares.

Keywords: Initial Public Offering, Initial Return, Oversubscription ratio, Flipping Activity

Corresponding Author: sardwecyn@gmail.com

Analisa Penentu Flipping Activity pada Saham-Saham IPO di Indonesia

Cynthia Sari Dewi^{1*}, Helena Dewi²
Universitas Multimedia Nusantara

ABSTRAK: Dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO), investor memiliki kesempatan melakukan *flipping activity*. Walaupun aktivitas ini menunjukkan likuiditas pasar sekunder, *flipping* yang berat tidak disukai penjamin emisi karena dianggap merugikan kinerja saham IPO. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa faktor-faktor yang bisa menjadi dorongan investor dalam melakukan *flipping activity* pada saat IPO. Penelitian ini menggunakan saham IPO tahun 2019, dimana terdapat 40 dari 54 saham IPO. Penelitian ini merupakan *multiple regression* yang kemudian diolah menggunakan *software* IBM SPSS versi 24. Hasil menunjukkan bahwa variable yang signifikan mempengaruhi *flipping activity* adalah *initial return* dan *oversubscription ratio*. Sedangkan *firm age* dan *firm size* secara signifikan tidak mempengaruhi *flipping activity*. Hasil penelitian dapat menjadi acuan untuk investor dan emiten terkait kinerja saham IPO.

Keywords: Initial Public Offering, Initial Return, Oversubscription ratio, Flipping Activity

Submitted: 2 October; Revised: 17 October; Accepted: 26 October

Corresponding Author: sardwecyn@gmail.com

PENDAHULUAN

Kegiatan dimana para pihak yang membutuhkan dana berada di dalam pasar modal disebut dengan perusahaan terbuka, yang mendaftarkan diri yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Strategi atau mekanisme yang dikenal sebagai *initial public offering* (IPO) memungkinkan sebuah bisnis untuk terlebih dahulu menawarkan kepemilikannya kepada masyarakat umum (Fakhrudin, 2008). Hal ini cenderung menjadi salah satu opsi utama perusahaan untuk memperoleh sumber dana melalui penawaran di dalam pasar perdana. Investor sebagai manusia yang cerdas finansial, harus mengetahui, dana yang mereka investasikan bertujuan untuk kegiatan seperti apa, atau yang biasanya disebut dengan analisis secara Fundamental. Hal ini bisa dilihat dari prospektus yang biasa dikeluarkan oleh emiten tersebut.

Saham yang diterbitkan dalam proses IPO memegang peran yang penting untuk pertumbuhan ekonomi. Investor cenderung juga memfokuskan pada adanya peluang untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Investor sering menerima pengembalian pertama yang menarik karena harga yang dikenakan selama proses IPO. Pengembalian awal akan dilakukan jika harga saham pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder lebih tinggi dari harga yang dibayarkan untuk itu di pasar perdana (Gautama *et al*, 2015). Hal tersebut memberikan pengaruh terhadap adanya *flipping activity* (Leow & Lau, 2020). *Flipping activity* merupakan penjualan langsung dari saham IPO (Chong, 2009). Hal ini terjadi ketika seorang pemegang saham menjual kembali sahamnya pada hari-hari pertama atau minggu-minggu awal setelah IPO. Pada tahun-tahun awal mereka, IPO pop adalah topik yang diperdebatkan, dan para investor ini mendapat manfaat darinya.

Penelitian terdahulu menemukan bahwa adanya tingkat signifikansi tinggi, di mana semakin tinggi *Initial Return*, maka akan semakin tinggi juga *flipping activity*. Selain *Initial Return*, adapun faktor seperti, *firm size* dan *firm age* yang dapat mempengaruhi *flipping activity* (Sapian *et al*, 2012; Rahim *et al*, 2013). Dalam penelitian Leow & Lau (2020), mengungkapkan bahwa *offer period* yang semakin lama, akan memungkinkan para investor untuk mempelajari perusahaan terlebih dahulu, sebelum melakukan *subscription* terhadap saham IPO tersebut. Ketidakpastian investor akan dipahami karena semakin banyak informasi yang dikumpulkan, itulah sebabnya *firm size* digunakan sebagai indikator ketidakpastian mengenai status masa depan perusahaan (Sari, 2015). Organisasi yang lebih tua diharapkan memiliki pangsa pasar yang tinggi karena klien yang mapan, basis pelanggan yang loyal, dan bisnis. Usia yang memadai berfungsi sebagai proksi dasar untuk akumulasi pengalaman dan pengurangan risiko yang dirasakan. koneksi ke beberapa variabel manufaktur dan distribusi (Malhotra & Singh, 2007).

Adanya perkembangan ekonomi dan kebutuhan perusahaan dalam mencari dana segar akhirnya memunculkan keberadaan pasar modal agar masyarakat dapat berinvestasi di dalamnya. Perusahaan yang memutuskan untuk dana dari publik disebut dengan IPO, tentunya para investor akan melakukan pertimbangan sebelum membuat keputusan dengan melihat

kondisi fundamental atau teknikal dari suatu perusahaan. Operasional dan manajemen perusahaan yang bagus mendorong investor untuk investasi dan seketika melihat *initial return* yang tinggi saat IPO mereka akan berlomba-lomba untuk menarik dananya kembali yang menyebabkan fenomena *flipping activity* terjadi. Akan tetapi, pengalaman atau pengetahuan yang dimiliki masing-masing investor berbeda-beda dan bisa jadi mempunyai pengaruh terhadap cara investor dalam memandang keadaan pasar. Dengan demikian penelitian ini akan menganalisa faktor-faktor yang bisa menjadi dorongan investor dalam melakukan *flipping activity* pada saat IPO.

TINJAUAN PUSTAKA

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO), juga dikenal sebagai *go public* atau penawaran umum, adalah istilah hukum yang digunakan untuk menggambarkan tindakan yang dilakukan oleh emiten untuk menawarkan dan pada akhirnya menjual efek yang telah dikeluarkannya dalam bentuk saham atau efek kepada masyarakat umum. Hal ini dilakukan dalam rangka menggalang dana untuk digunakan emiten untuk kegiatan lain yang diinginkan atau untuk biaya operasional umum (Dintha & Supriatna, 2019). Tentunya tindakan tersebut harus mendapat persetujuan terlebih dahulu dari Otoritas Jasa Keuangan. pilihan untuk meluncurkan IPO. Pilihan ini akan selalu berpengaruh pada operasi bisnis, keuangan, dan akuntansi (Pastusiak *et al*, 2016). Adapun manfaat yang diperoleh perusahaan dalam melakukan IPO yaitu mendapatkan modal tambahan, meningkatkan citra perusahaan, insentif pajak, menumbuhkan loyalitas karyawan. Salah satu tahapan penting dalam proses penerbitan saham adalah memilih penjamin emisi, yang bertanggung jawab untuk memastikan bahwa saham akan dijual sesuai dengan kesepakatan. Setelah melewati pasar perdana maka saham tersebut akan bisa dijual ke pasar sekunder.

Flipping Activity

Flipping Activity adalah sebuah istilah dimana melakukan pembelian suatu aset dan menahannya dalam periode waktu yang singkat kemudian menjualnya kembali dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dengan cepat. Sedangkan menurut Chong (2009) aktivitas flipping adalah tindakan menjual saham IPO di hari pertama perdagangan, dan investor yang menjual saham IPO di hari pertama perdagangan disebut *flipper*. Meskipun aktivitas flipping menunjukkan likuiditas pasar sekunder, flipping yang berat tidak disukai penjamin emisi karena dianggap merugikan kinerja saham IPO.

Pengaruh Initial Return terhadap Flipping Activity

Berdasarkan penelitian Mohd-Rashi *et al* (2016) menyatakan bahwa *initial return* berpengaruh positif terhadap *flipping activity*, dimana investor yang berorientasi pada profit maka cenderung akan melakukan *flipping* atau menjual kepemilikan sahamnya dengan jumlah besar apabila harga pasar bergerak naik untuk mendapatkan keuntungan dengan cepat. Menurut Anwar & Mohd-

Rashid (2021) juga menyatakan bahwa *initial return* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Flipping activity*. Hal ini juga didukung dengan penelitian oleh Rahim *et al* (2013) yang menyatakan *Initial return* berpengaruh positif signifikan terhadap *flipping activity*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Syukur *et al* (2018), menyatakan *Initial return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *flipping activity*

H₁: *Initial Return* berpengaruh positif terhadap *Flipping Activity*

Pengaruh Oversubscription Ratio terhadap Flipping activity

Penelitian oleh Rahim *et al* (2013) menyatakan *oversubscription ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *flipping activity*. Hal ini juga didukung oleh penelitian Che-Yahya *et al* (2014) dimana investor menganggap permintaan yang tinggi sebagai indikasi nilai IPO pada hari-hari awal pencatatan. Oleh karena itu, investor yang dialokasikan dengan IPO lebih cenderung melepaskan investasi yang baik untuk mengoptimalkan keuntungan mereka karena " harga yang tepat ", karena saham yang sangat diminta cenderung menawarkan pengembalian atau *return* yang tinggi, sehingga mendorong aktivitas *flipping*. Berdasarkan Leow & Lau (2020) menyatakan bahwa *oversubscription ratio* berpengaruh positif terhadap *flipping activity*. Namun berdasarkan penelitian oleh Mohd-Rashid *et al* (2016) mengatakan bahwa *oversubscription ratio* berpengaruh negatif terhadap *flipping activity*.

H₂: *Oversubscription Ratio* berpengaruh positif terhadap *Flipping Activity*

Pengaruh Firm Age terhadap Flipping activity

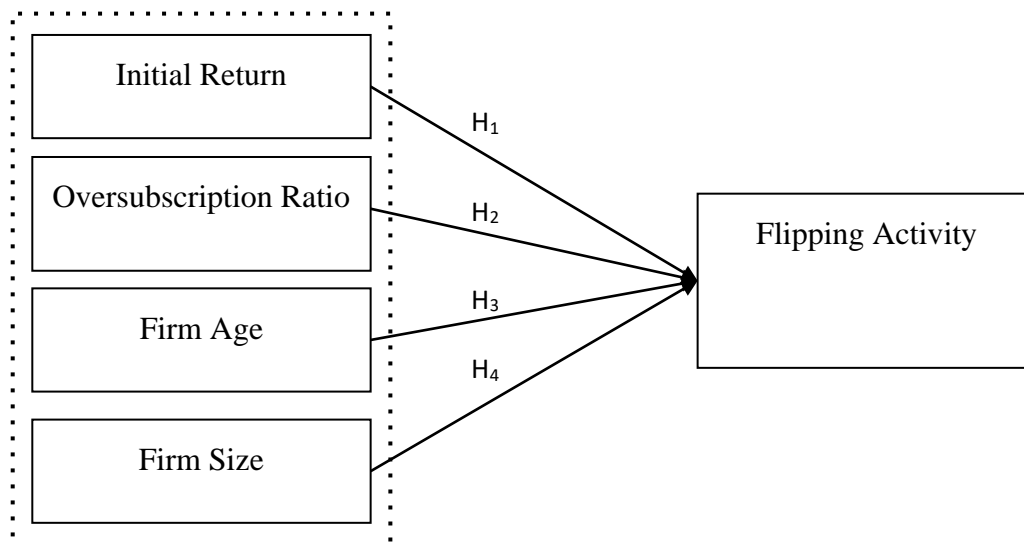
Cahyana & Suhendah (2020) menyatakan Jumlah tahun antara pendirian perusahaan dan pencatatan pertama di Bursa Efek Indonesia digunakan untuk menentukan *firm size*. Penelitian Anwar & Mohd-Rashid (2021) mengemukakan bahwa *firm age* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *flipping activity* dimana semakin lama berdirinya perusahaan akan cenderung menarik banyak perhatian *flipper*. Menurut Leow & Lau (2020) memberi juga dukungan bahwa *firm age* berpengaruh positif terhadap *flipping activity*, hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syukur *et al* (2018). Akan tetapi Rodoni *et al* (2018) mengungkapkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *firm age* dengan *flipping activity*.

H₃: *Firm Age* berpengaruh positif terhadap *Flipping Activity*

Pengaruh Firm Size terhadap Flipping activity

Berdasarkan penelitian Anwar & Mohd-Rashid (2021) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *flipping activity* dikarenakan semakin besar perusahaan cenderung akan membuat penawaran kepemilikan saham yang besar yang dimana akan memenuhi *subscription* lebih banyak sehingga permintaan tambahan tidak akan menghasilkan *flipping* yang berlebihan. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yang mengungkapkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *flipping activity* (Leow & Lau, 2020; Yong, 2009). Namun Rodoni *et al* (2018) mengungkapkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *firm size* dengan *flipping activity*.

H₄: *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Flipping Activity*



Gambar 1. Conceptual Framework

METODOLOGI

Pendekatan *causal study* digunakan sebagai metodologi penelitian. *Causal study* adalah studi di mana peneliti berusaha membangun hubungan antara dua variabel atau lebih (Sekaran & Bougie, 2017). Hubungan tersebut digambarkan melalui adanya pengaruh dari variabel independen yaitu *initial return*, *firm age*, *firm size*, dan *oversubscription ratio* terhadap variabel dependen yaitu *flipping activity*. Data sekunder yang akan digunakan dan diteliti dalam penelitian ini yaitu berupa Informasi pembukaan *Initial Public Offering* (IPO) saham terkait yang mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2019. Bursa Efek Indonesia menyediakan data profil *flipping activity*, *initial return*, *firm age*, dan *firm size*. Mengenai variabel *Oversubscription Ratio*, sumber berita online yang relevan dapat digunakan untuk menemukannya. Semua bisnis IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi penelitian. Dari total 54 populasi, peneliti memilih hingga 40 sampel saham IPO dengan informasi dan statistik yang lengkap untuk sampel. Penelitian ini merupakan *multiple regression* yang kemudian diolah menggunakan *software IBM SPSS* versi 24.

Tabel 1. Tabel Operasional

No.	Nama Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Flipping Activity (Y) (Che-Yahya, <i>et al</i> 2015)	Proses likuidasi atau kegiatan menjual saham oleh para investor atau <i>flipper</i> pada hari pertama IPO setelah masuk ke daftar listing	<i>First day volume traded for firm / Number of shares issued for IPO</i>	Rasio
2.	Initial Return (X1) (Pahlevi, 2014)	keuntungan yang dihasilkan oleh investor dari harga saham perdana (IPO) yang lebih rendah dari harga penutupan saham sekunder pada hari pertama	$(P_t - P_{t-1}) / P_{t-1} \times 100\%$	Rasio
3.	Oversubscription Ratio (X2) (Tajuddin <i>et al</i> , 2015)	Permintaan investor akan suatu saham dan mengukur berapa kali saham tersebut <i>oversubscribed</i>	Number of shares demanded by investor / Total number of shares offered	Rasio
4.	Firm Age (X3) (Nugroho, 2012)	Usia sejak perusahaan didirikan dan telah mampu menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga dapat menjaga perusahaan tetap berjalan atau mempertahankan usahanya.	Tahun IPO - Tahun berdirinya perusahaan	Rasio
5.	Firm Size (X4) (Novari & Lestari, 2016)	Ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan	logarithm of total assets	Rasio

HASIL PENELITIAN

Data dalam penelitian ini telah diolah dan lolos uji asumsi klasik yaitu uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Z*, Uji Multikolinieritas menggunakan VIF dan Tolerance, Uji Autokorelasi menggunakan Durbin-watson dan Uji Heteroskedastisitas menggunakan scatterplot. Hasil dirangkum dalam table 2.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Ketentuan	Hasil	Kesimpulan
Uji Normalitas	Nilai Asymp.sig > 0,05	Asym.Sig 0,200	Lolos
Uji Multikolinearitas	Tolerance > 0,10	Tidak ada yang kurang dari 0,10	Lolos
	VIF < 10	Tidak ada yang melebihi 10	Lolos
Uji Autokorelasi	4 - rasio $\leq d \leq 4 - dl$	du 1,786 dl 1,204 d 2,274	Lolos
Uji Heteroskedastisitas	Plot menyebar secara acak	Plot tidak membentuk pola	Lolos

Kemudian hasil penelitian akan diteruskan ke *Goodness of Fit*. Berdasarkan table 1, Nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,375316. Maka dapat disimpulkan bahwa variasi keseluruhan variabel independen, yaitu *Initial Return*, *Oversubscription Rasio*, *Firm Age* dan *Firm Size* bisa menjelaskan 37,5316% variasi variabel dependen *Flipping Activity*, sedangkan 62,4684% yang lain dijelaskan oleh variabel diluar variabel independen yang telah disebutkan di penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Goodness of Fit

Uji Goodness of Fit	Hasil
Adjusted R-squared	0,3753 (0,4394)
F	6,8579 (0,0003)***

Berdasarkan hasil uji F statistik pada tabel 3, diperoleh nilai signifikansi 0,000347 atau lebih kecil dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *Initial Return* (INRT) yang diproksikan dengan perbedaan harga closing hari pertama dengan harga yang ditawarkan, *Oversubscription Ratio* (OVSR) yang diproksikan dengan jumlah permintaan dari para calon investor terhadap jumlah saham yang ditawarkan, *Firm Age* (FAGE) yang diproksikan dengan selisih dari tahun perusahaan *listing* hingga tahun berdirinya perusahaan, *Firm Size* (FSZE) yang diproksikan dengan total aset secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap *Flipping Activity* (FACT). Hal ini menunjukkan bahwa fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual sudah tepat atau model fit.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesa

Model	Coefficients					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-5.464811	2.066414		-2.644587	0.012162**
	INRT	5.842439	1.476678	0.555148	3.956474	0.000354***
	OVSR	0.343002	0.133369	0.334823	2.571830	0.014521**
	FAGE	-0.496912	0.330474	-0.204689	-1.503633	0.141647
	FSZE	0.012043	0.173781	0.009513	0.069302	0.945143

Berdasarkan hasil uji T dalam tabel 4, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{FACT} = -5.464811 + 5.842439 \text{ INRT} + 0.343002 \text{ OVSR} - 0.496912 \text{ FAGE} + 0.012043 \text{ FSZE} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, diketahui bahwa nilai *intercept* sebesar -5,464811 menunjukkan jika nilai *initial return*, *oversubscription ratio*, *firm age*, dan *firm size* adalah nol, maka, *flipping activity* nya adalah senilai -5,464811. Untuk *initial return* sebesar 5,842439 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *initial return* maka *flipping activity* akan meningkat sebanyak 5,842439 jika variable lain dianggap tetap. *Oversubscription ratio* bernilai 0,3430032 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Oversubscription ratio* maka *flipping activity* akan meningkat sebesar 0,3430032. Terjadi juga pada *firm size* sebesar 0,012043 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *firm size* maka *flipping activity* akan meningkat sebesar 0,012043. Sedangkan *firm age* 0,496912 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *firm age*, maka *flipping activity* akan menurun sebanyak 0,496912.

Nilai signifikansi yang diperoleh oleh variabel independen *Initial Return* adalah sebesar 0,012162, dimana nilainya lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan Ha

diterima. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel *Flipping activity*. Nilai signifikansi yang diperoleh oleh variabel independen *Oversubscription Ratio* adalah sebesar 0.014521, dimana nilainya lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel *flipping activity*. Nilai signifikansi yang diperoleh oleh variabel independen *Firm Age* adalah sebesar 0.141647, dimana nilainya lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel *flipping activity*. Nilai signifikansi yang diperoleh oleh variabel independen *Firm Size* adalah sebesar 0.945143 dimana nilainya lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel *flipping activity*.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji hipotesa menunjukkan bahwa H₁ diterima yang berarti bahwa *Initial return* berpengaruh signifikan terhadap *flipping activity* dan memiliki arah hubungan yang positif. Artinya jika *initial return* semakin besar maka *flipping activity* juga akan semakin tinggi. Menurut Dawson (1987), *Initial return* adalah pengembalian awal yang menunjukkan persentase perubahan harga dari harga penawaran ke harga penutupan pada hari pertama perdagangan suatu perusahaan. Ketika harga penawaran umum perdana (IPO) perusahaan lebih rendah dari harga saham yang dijual di pasar sekunder, keuntungan diperoleh (Wiguna & Yadnyana, 2015). Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian dimana *initial return* berpengaruh signifikan terhadap adanya *flipping activity* pada suatu saham tertentu (Mohd-Rashid *et al*, 2016; Anwar & Mohd-Rashid, 2021; Rahim *et al*, 2013). Dengan besarnya *return* yang diindikasikan dengan harga yang selalu naik tidak dapat menjadi pencerminan buruk atau baik dari performa perusahaan, yang bisa jadi tidak sebaik itu atau tidak seburuk itu. Untuk mengurangi *initial return*.

Untuk H₂ menunjukkan bahwa *oversubscription ratio* berpengaruh signifikan terhadap *flipping activity* diterima dan memiliki pengaruh positif, yang artinya jika *oversubscription* meningkat besarnya *flipping activity* juga semakin besar. *Oversubscription* adalah keadaan dimana terdapat permintaan yang banyak dari investor di pasar perdana melebihi jumlah saham yang ditawarkan dan ini menjadi faktor yang penting bagi kesuksesan IPO karena menggambarkan menunjukkan berapa kali masalah IPO diminta secara berlebihan atau kurang diminta oleh kelompok investor dari suatu perusahaan (Tajuddin *et al*, 2018). Tingkat *oversubscription* juga dapat meningkat apabila terdapat periode yang lebih lama antara tanggal penawaran dan penutupan tanggal penawaran, sehingga menimbulkan kenaikan kebocoran informasi sehingga bisa diketahui oleh investor (Chowdhry & Sherman, 1996). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Che-Yahya *et al* (2014) dimana *oversubscription ratio* berpengaruh signifikan terhadap adanya *flipping activity*. Permintaan dari

investor memberikan pengaruh yang positif terhadap aktivitas *flipping*. Hal ini disebabkan oleh karena investor menganggap adanya permintaan yang tinggi adalah sebagai indikasi nilai IPO selama periode pencatatan. Investor yang juga telah mengajukan permintaan akan saham IPO tersebut lebih cenderung untuk melepaskan saham mereka di hari pertama perdagangan dikarenakan mereka telah “memiliki di harga yang murah” sehingga mereka dapat mengoptimalkan keuntungan mereka. Hal ini sejalan dengan teori permintaan dan penawaran juga, dimana jika saham tersebut memang permintaannya tinggi, akan cenderung memberikan *return* yang tinggi juga, sehingga mendorong adanya aktivitas *flipping*.

Firm Age tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *flipping activity*, sehingga H₃ ditolak. Umur perusahaan merupakan lamanya perusahaan menjalankan operasionalnya dan mempertahankan eksistensinya dalam dunia usaha (Nugroho 2012). Semakin lama perusahaan dapat bertahan, menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan operasinya (Fontana & Macagnan 2012). Menurut (Mahajan & Singh, 2013), beberapa hal dapat bergantung pada seberapa tua suatu perusahaan, termasuk jumlah pengalaman, keahlian, dan pengurangan risiko yang diperoleh karena bisnis yang mapan cenderung memiliki pangsa pasar yang cukup besar, pelanggan yang tinggi, kepuasan, loyalitas pelanggan, dan sistem logistik yang andal, baik, dan mitra bisnis dengan elemen produksi yang berbeda. Bisa disimpulkan bahwa semakin lama umur perusahaan memberikan indikasi mereka berhasil mempertahankan kegiatan operasinya dengan baik dan banyak informasi yang dapat diperoleh publik. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil dari penelitian oleh Syukur *et al* (2018) yang dimana *firm age* berpengaruh terhadap *flipping activity*. Dalam kasus ini, umur perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap adanya aktivitas *flipping*. Hal ini menandakan bahwa umur perusahaan yang relatif muda tidak menjadi perhatian para investor untuk menjual sahamnya di hari pertama listing. Hal ini dapat mungkin terjadi karena perusahaan yang telah berdiri lama, memberikan kondisi keuangan perusahaan yang lebih stabil, sehingga melihat secara fundamental perusahaan yang kuat memberikan prospek gain yang tinggi, sehingga memancing para flipper untuk menjual saham pada hari pertama, yang meminimalisir resiko dan mendapatkan *gain*.

Firm Size tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *flipping activity*, sehingga H₃ ditolak. Menurut Sritharan & Vinasithamby (2015), ukuran perusahaan diartikan bahwa kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan variasi, selain kuantitas dan jangkauan layanan yang dapat diberikan bisnis kepada kliennya pada saat yang sama. Total aset atau modal perusahaan juga dapat digunakan sebagai ukuran besar kecilnya usaha. Salah satu faktor yang paling signifikan mempengaruhi kinerja keuangan adalah ukuran perusahaan (Beard & Dess, 1981). Doğan (2013) juga mendukung gagasan ini, mencatat bahwa bisnis besar memiliki potensi untuk meningkatkan pendapatan karena pangsa pasar mereka yang lebih besar. Hal ini dapat menunjukkan karakter dan keberhasilan bisnis, serta kemampuannya untuk terus beroperasi secara normal dan melunasi utangnya. Lembaga keuangan

lebih cenderung memberikan kredit kepada bisnis yang lebih besar, dan mereka mungkin melakukannya dengan lebih murah. Hal ini disebabkan oleh skor kredit bisnis yang lebih tinggi dan penurunan kemungkinan kebangkrutan (Megawati & Dermawan, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan Anwar & Mohd-Rashid (2021) yang dimana *firm size* tidak berpengaruh terhadap *flipping activity*. Ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh dikarenakan perusahaan yang besar ataupun kecil cenderung akan memberikan penawaran jumlah saham dalam jumlah yang sangat besar, sehingga akan memenuhi lebih banyak *subscription* dan *demand* sehingga tidak dapat menghasilkan aktivitas flipping yang signifikan.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini menguji pengaruh *initial return*, *oversubscription ratio*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap aktivitas *flipping*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka simpulan yang diperoleh adalah H₁ diterima dan disimpulkan bahwa *initial return* berpengaruh signifikan terhadap *flipping activity*. Hal ini dikarenakan untuk mendapatkan *realized profit*, investor harus melakukan jual saham pada pasar sekunder, sehingga terjadi aktivitas flipping. H₂ diterima dan disimpulkan *oversubscription ratio* berpengaruh signifikan terhadap *flipping activity*. Hal ini dikarenakan investor menganggap adanya permintaan yang tinggi adalah sebagai indikasi nilai IPO selama periode pencatatan. Investor yang juga telah mengajukan permintaan akan saham IPO tersebut lebih cenderung untuk melepaskan saham mereka di hari pertama perdagangan dikarenakan mereka telah “memiliki di harga yang murah” sehingga mereka dapat mengoptimalkan keuntungan mereka. H₃ ditolak dan disimpulkan *firm age* tidak berpengaruh terhadap *flipping activity*. Hal ini dapat mungkin terjadi karena perusahaan yang telah berdiri lama, memberikan kondisi keuangan perusahaan yang lebih stabil, sehingga melihat secara fundamental perusahaan yang kuat memberikan prospek gain yang tinggi, sehingga memancing para flipper untuk menjual saham pada hari pertama, yang meminimalisir resiko dan mendapatkan *gain*. H₄ ditolak dan disimpulkan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *flipping activity*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar ataupun kecil cenderung akan memberikan penawaran jumlah saham dalam jumlah yang sangat besar, sehingga akan memenuhi lebih banyak *subscription* dan *demand* sehingga tidak dapat menghasilkan aktivitas flipping yang signifikan.

PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini berfokus pada saham-saham IPO yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2019. Sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya. Penelitian tidak hanya mengamati 1 tahun periode aja, yaitu memiliki range yang tertentu dan memiliki range diatas 3 tahun agar lebih merepresentasikan hasil penelitian. Menggunakan variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Mengacu kepada penelitian diatas, masih ada porsi besar variable diluar penelitian yang dapat mempengaruhi variabel dependen seperti reputasi underwriter, institutional investor participation dan IPO underpricing.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, A., & Mohd-Rashid, R. (2021). Does the Pricing Mechanism Affect the IPO Flipping Activity in Pakistan? *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol 8 No 1, 237-246.
- Beard, D. W., & Dess, G. G. (1981). Corporate-Level Strategy, Business-Level Strategy, and Firm Performance. *Academy of Management Journal*, 67(4), 78-99.
- Cahyana, A. M., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1791 - 1798.
- Che-Yahya, N., Abdul-Rahim, R. & Yong, O. (2014) Influence of institutional investors' participation on flipping activity of Malaysian IPOs. *Economic Systems* 38 (4)
- Che-Yahya, N., Abdul-Rahim, R., & Mohd-Rashid, R. (2015). Impact of lock-up Provision on two IPO anomalies in the immediate aftermarket. *Capital Markets Review*, 23(1&2), 25-39.
- Chong, F. (2009). "Disposition Effect and Flippers in the Bursa Malaysia." *The Journal of Behavioral Finance* Vol. 10 pp. 152-157.
- Chowdhry, B. and Sherman, A. (1996), "International differences in oversubscription and underpricing of IPOs", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 2 No. 4, pp. 359-381.
- Dawson, S. M. (1987). Secondary market performance of Initial Public Offers in Hong Kong, Singapore, and Malaysia, 1974-1984. *Journal of Business, Finance and Accounting* 4(1), 65-76.
- Dintha, R. & Supriatna, N. (2019). Pengaruh Initial Public Offering (IPO) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7 (1)
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 53-59.
- Fakhruddin, H. M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Elex Media Komputindo, Jakarta.

- Fontana, F. B., & Macagnan, C. B. (2012). Factors Explaining The Level of Voluntary Human Capital Disclosure in The Brazilian Capital Market. *Intangible Capital* 9 (1)
- Gautama, A., Diayudha, L., & Puspitasari, V. A. (2015). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Setelah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Administrasi Kantor Vol 3 No 2*, 539-550.
- Leow, H. W., & Lau, W. Y. (2020). Impact of Founder on the IPO Flipping Activity during Pre and Post-Global Financial Crisis. *Indonesian Capital Market Review*, 69-84.
- Mahajan, P., and Singh, F. (2013). How Do Pre-Slowdown Financial Characteristics Impact the Firms' Relative Financial Performance During Economic Recession? An Empirical Investigation. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 9(4), 369-378
- Malhotra, P. & Singh, B. (2007). Determinants of Indian banking adoption by banks in India, *Internet Research*, 17(3),323-339.
- Megawati, & Dermawan, E. S. (2019). Analisis Pengaruh Firm Size, Firm Age, Leverage, Dan Growth Terhadap Kinerja Perusahaan . *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 1 no. 3, 666 - 674.
- Mohd-Rashid, Rasidah & Abdul Rahim, Ruzita & Yahya, Norliza. (2016). Shareholder retention influence on the flipping activity of Malaysian IPOs. 24. 133-144
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5671-5694 .
- Nugroho, Ahmadi. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD)". *Accounting Analysis Journal*1, no: 2.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 18 (2)
- Pastusiak, R., Miszczyńska, K., & Krzeczewski, B. (2016). Does public offering improve company's financial performance? The example of Poland. *Economic Research Ekonomika Istraživanja*, 29(1), 32-49.

- Rahim, R. A., Sapian, R. Z., Yong, O., & Auzairy, N. A. (2013). Flipping Activity And Subsequent Aftermarket Trading In Malaysian Initial Public Offerings (IPOs). *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* Vol. 9, No. 1,, 113-128.
- Rodoni, A., Mulazid, A. S., & Febriyanti, R. (2018). *Phenomena and determinants of underpricing, flipping activity and long term performance: an empirical investigation of sharia IPO in Indonesia*. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 11(4), 394.
- Sari, I. P. (2015). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham, Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Di Indonesia Pada Tahun 2006-2011. Tugas Akhir Program Studi Akuntansi S1: Univesitas Dian Nuswantoro Semarang
- Sapian, R.Z., Rahim, R.A. & Yong, O. (2012). Underpricing, flipping activity and aftermarket liquidity of IPOs. *Jurnal Pengurusan* 34
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sritharan, & Vinasithamby. (2015). Does firm size influence on firm's Profitability? Evidence from listed firms of Sri Lankan Hotels and Travels sector . *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 6 no. 6, 201 - 207.
- Syukur, M., Fathoni, A., & Gagah, E. (2018). The influence of financial and non financial information on return initials in companies that conduct IPO in Indonesia Stock Exchange.
- Tajuddin, A. H., Abdullah, N. A., & Taufil-Mohd, K. N. (2017). The Influence of Firm Size on IPO Oversubscription: Evidence from Bursa Malaysia. *International Journal of Research in Management, Economics and Commerce*, 45-50 Vol. 7.
- Tajuddin, A.H., Abdullah, N.A.H. & Taufil Mohd, K.N. (2018), "Shariah-compliant status and IPO oversubscriptions", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 9 No. 4, pp. 531-548.
- Wiguna, I. G., & Yadnyana, K. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Initial Return Pada Saham Perdana. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 921-946.

Yong, O. (2019). Significance Of Investor Demand, Firm Size, Offer Type And Offer Size On The Initial Premium, First-Day Price Spread And Flipping Activity Of Malaysian IPOs. PROSIDING PERKEM IV, 395-412.