

Analisis Pengaruh ROE, NPM dan Tingkat *Leverage* Terhadap *Underpricing* Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2016-2021 yang *Listing* di BEI

Vira Julia Savita Sari¹, Rina Fariana², Mutiara Rachma A³
Universitas PGRI Adi Buana Surabaya^{1,2}
Email : viray1928@gmail.com¹, rinafariana@unipa.ac.id²

ABSTRAK

Perusahaan membutuhkan dana atau modal besar untuk terus berkembang dan mampu bersaing dalam pasar. Salah satu jalan yang bisa dilakukan perusahaan yaitu menggunakan *go public*, jadi perusahaan mampu mendapatkan tambahan modal dari investor. Sebelumnya perusahaan perlu melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada pasar perdana untuk menjual sahamnya pertama kali. Resiko perusahaan ketika melakukan IPO yaitu terjadinya *Underpricing*. *Underpricing* diharapkan dapat menguntungkan bagi investor, namun dihindari oleh emiten (perusahaan). Terdapat beberapa faktor yang bisa mensugesti *underpricing* yaitu faktor keuangan serta non keuangan. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui khususnya faktor keuangan yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*, maka dari itu variabel penelitian yang dipergunakan adalah *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), tingkat *leverage* dan *underpricing*. Peneliti memilih perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI menggunakan jumlah populasi sebesar 30 perusahaan serta sampel sebesar 13 perusahaan yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini ialah penelitian kuantitatif yang memakai metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini memperlihatkan hanya satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* yaitu rasio NPM. Pengaruh NPM terhadap *underpricing* negatif. Artinya NPM tinggi memberikan sinyal bagi emiten dan *underwriter* untuk menentukan harga IPO yang tinggi, maka dimungkinkan fenomena *underpricing* menurun atau tidak terjadi

Kata kunci: *Return On Equity, Net Profit Margin, leverage, underpricing, Initial Public Offering*

ABSTRACT

The company needs large funds or capital to continue to grow and be able to compete in the market. One way that can be done by the company is to go public, so that the company can get additional capital from investors. Previously the company needed to conduct an Initial Public Offering (IPO) in the initial market to sell its shares the first time. The company's risk when conducting an IPO is the occurrence of Underpricing. Underpricing is expected to benefit investors, but is avoided by issuers (companies). There are several factors that can affect underpricing, namely financial and non-financial factors. The purpose of this study is to find out in particular the financial factors that affect the occurrence of underpricing, therefore the research variables used are Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), leverage level and underpricing. This study was conducted on Food and Beverage companies listed on the IDX with a population of 30 companies and a sample of 13 companies determined by purposive sampling method. This research is quantitative research that uses multiple linear regression analysis methods. The results of this study showed only one independent variable that had a significant effect on underpricing, namely the NPM ratio. The effect of NPM on underpricing is negative. This means that high NPM provides a signal for issuers and underwriters to determine high IPO prices, so it is possible that the underpricing phenomenon decreases or does not occur.

Keywords: *Return On Equity, Net Profit Margin, leverage, underpricing, Initial Public Offering*

PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya perekonomian di Indonesia, membuat perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan beradaptasi. Kinerja perusahaan yang baik harus dimiliki oleh setiap perusahaan. Segala usaha akan dilakukan oleh perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya agar dapat bertahan di kondisi yang seperti ini. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber dana,

misalnya dari akumulasi penyusutan aktiva tetap dan laba ditahan serta dari luar perusahaan seperti penerbitan saham baru dan penambahan jumlah kepemilikan untuk perusahaan yang sudah *go public*. Sedangkan bagi emiten yang belum *listing* di Bursa Efek Indonesia serta mempunyai impian untuk *go public*, maka cara yang bisa dilakukan adalah dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada pasar perdana. (Mahardika, 2021)

Pasar perdana merupakan tempat penerbitan baru yang menjadi tahap pertama sebuah perusahaan yang sudah memutuskan untuk menggunakan alternatif pendanaan yaitu dengan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas untuk pertama kalinya yang biasanya disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO), selanjutnya tahap kedua yaitu saham akan diperdagangkan di pasar sekunder. *Initial Public Offering* (IPO) dilakukan dengan maksud mengumpulkan dana dari masyarakat yang kedepannya akan dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan serta memperbaiki struktur modal perusahaan. (Lestari, 2018)

Bila harga di pasar perdana berasal dari kesepakatan dari emiten dan penjamin emisi, maka hal tersebut tidak sama dengan harga saham di pasar sekunder. Mekanisme harga pada pasar sekunder berasal dari kapasitas permintaan serta penawaran saham tersebut di pasar modal (Mahardika, 2021). Harga saham dapat diestimasi oleh emiten dari kinerja laporan keuangan. Seorang *underwriter* juga akan menerbitkan informasi mengenai nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat digambarkan dari perkembangan harga saham emiten di pasar modal. Bila harga saham meningkat maka itu meningkat pula nilai perusahaan. Saat ini fenomena yang sering kali muncul adalah saham dijual terlalu murah (*underpricing*). *Underpricing* adalah harga pada saat IPO yang terlalu murah atau rendah dibandingkan menggunakan harga ketika penutupan pasar sekunder. Kebanyakan dari investor berharap *underpricing* akan terjadi karena dengan begitu ia akan mendapatkan keuntungan yang banyak karena selisih harga atau biasanya disebut *Initial Return* yang positif. Sementara di sisi lain ada emiten yang berusaha menghindari *underpricing* (Satriyo, 2018). Fenomena ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara emiten dengan *underwriter*. Sebagai pihak yang dapat mengetahui kondisi pasar saham, *underwriter* juga harus mendapatkan informasi secara lengkap mengenai kondisi emiten untuk menentukan nilai saham emiten di pasar perdana secara tepat.

Pada penelitian terdahulu telah dibahas mengenai beberapa elemen yang menjadi dampak terjadinya *underpricing* harga saham, antara lain adalah elemen keuangan dan non keuangan. Faktor-faktor atau elemen yang mempengaruhi *underpricing* berdasarkan hasil penelitian terdahulu masih banyak yang menunjukkan inkonsistensi. Pada penelitian ini, peneliti akan membahas mengenai faktor atau elemen keuangan apa sajakah yang mempengaruhi *underpricing* diantaranya *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan Tingkat *Leverage* perusahaan khususnya perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020. Menurut data yang peneliti peroleh dari BEI, ada sebanyak 30 perusahaan *Food and Beverage* yang konsisten listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

Rumusan Masalah

Sesuai pada penjelasan yang telah dijelaskan di atas, maka masalah pada penelitian ini adalah:

- a. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap IPO *underpricing* pada perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di BEI periode tahun 2016-2021?
- b. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap IPO *underpricing* pada perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di BEI periode tahun 2016-2021?
- c. Apakah tingkat *leverage* berpengaruh terhadap IPO *underpricing* pada perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di BEI periode tahun 2016-2021?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROE, NPM dan tingkat *leverage* terhadap IPO *underpricing* perusahaan sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI periode tahun 2016-2021

TELAAH PUSTAKA

Initial Public Offering (IPO)

Proses pertama kali saham diperjualbelikan di BEI adalah sebutan dari *Initial Public Offering (IPO)*. Apabila sebuah perusahaan ingin mendapatkan penambahan modal atau pendanaan dari pasar modal maka perusahaan tersebut harus melalui proses ini. Bagi perusahaan yang melakukan IPO, diminta dapat memacu kinerja karyawan serta manajemen perusahaan untuk memberikan yang terbaik kepada *stakeholdernya*. (Mahardika, 2021)

Underpricing

Underpricing merupakan situasi pada saat harga saham yang lebih rendah ketika penawaran pasar perdana dibandingkan dengan pada saat diperjual belikan di pasar sekunder (Mahardika, 2021) Jika ketidakpastian emiten mengenai kewajaran nilai sahamnya semakin besar, maka permintaan terhadap jasa penjamin emisi dalam memutuskan nilai saham semakin besar pula. Mengizinkan penjamin emisi melakukan penawaran harga perdana saham dibawah ekuilibrium merupakan tindakan kompensasi atas informasi yang diberikan oleh penjamin emisi. Oleh karena itu, semakin besar ketidakpastian akan menyebabkan semakin besar pula risiko yang dihadapi penjamin emisi, maka hal ini akan mengakibatkan *underpricing* tinggi.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) ialah ukuran perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas atau modal yang dimiliki suatu perusahaan. (Siregar, 2017). ROE adalah ialah satu rasio profitabilitas dimana rasio ini mendeskripsikan keefektifan perusahaan pada operasionalnya sehingga bisa menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka taraf laba di masa depan yang akan dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi pula.

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) ialah rasio yang digunakan untuk mendeskripsikan besar keuntungan bersih yang dihasilkan perusahaan (Bionda & Mahdar, 2017). NPM merupakan hubungan antara laba bersih setelah dikurangi pajak dengan penjualan menunjukkan kekuatan manajemen dalam hal menjalankan operasional sampai berhasil dalam memperbaiki harga pokok barang/jasa, beban operasional, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak. (Watung & Ilat, 2016)

Tingkat Leverage

Tingkat *leverage* atau rasio *leverage* adalah rasio yang untuk mengukur hingga mana perusahaan didanai oleh kewajiban atau pihak eksternal dengan kemampuan perusahaan yang dideskripsikan oleh ekuitas atau modal. Dalam kata lain *leverage* merupakan pemanfaatan dana pinjaman untuk meningkatkan *return* atau keuntungan dalam sebuah bidang usaha. *Leverage* tidak selalu menguntungkan dikarenakan apabila dana pinjaman yang dipergunakan oleh perusahaan

semakin besar maka risiko yang didapat dari bunga yang harus dibayar perusahaan juga semakin besar. Perhitungan tingkat leverage secara umum yaitu menggunakan *Debt To Assets Ratio*. (Putri, 2019)

Signalling Theory

Signalling Theory ialah suatu sinyal melakukan tindakan yang dipergunakan perusahaan untuk menyampaikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen melihat prospek sebuah perusahaan kedepannya. Isyarat ini berisi mengenai hal-hal apa saja yang telah dilaksanakan manajemen untuk memenuhi impian pemilik perusahaan. (Mahardika, 2021)

Teori Asimetri Informasi

Teori Asimetri Informasi merupakan salah satu teori universal yang sangat populer di seluruh dunia dalam bidang keuangan karena sering diperdebatkan oleh banyak akademisi dan praktisi. Teori ini menjelaskan bahwa terdapat dua kelompok investor dalam dunia investasi yaitu kelompok pertama yaitu kelompok investor yang mempunyai saluran dalam memperoleh keterangan berharga yang berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi mereka, serta yang termasuk ke dalam kelompok kedua yaitu gerombolan investor yang tidak memiliki saluran dalam memperoleh informasi berharga yang relevan dengan pengambilan keputusan investasi mereka. (Geranio et al., 2017)

Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan diatas dan berdasarkan teori signaling, maka hipotesis yang timbul diantaranya sebagai berikut:

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Underpricing

Berlandaskan penelitian yang telah dijalankan oleh (Mayasari, 2018) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap *Underpricing*. Tingkat profitabilitas perusahaan artinya adalah salah satu hal terpenting bagi seorang investor dalam melakukan investasi di perusahaan. Bila nilai ROE meningkat, maka laba yang akan didapatkan perusahaan kedepannya akan meningkat pula. Investor tentunya akan tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi. Hal tersebut memberikan akibat positif kepada harga saham di pasar sekunder yaitu harganya akan semakin tinggi juga, akibatnya yaitu dapat menurunkan nilai *underpricing*.

H1: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap IPO *underpricing*

Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Underpricing

Berlandaskan penelitian yang dilakukan oleh (Watung, 2018) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap *underpricing*. Salah satu cara dalam mengukur keuntungan suatu perusahaan adalah dengan melakukan perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) atau margin dari keuntungan bersih perusahaan. Apabila nilai NPM tinggi maka akan tinggi juga ketertarikan investor kepada saham perusahaan tersebut sehingga akan otomatis mempengaruhi permintaan saham.

H2: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap IPO *underpricing*

Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Underpricing

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Putri, 2019) tingkat leverage merupakan alat untuk membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aset (Nuryasinta, 2017). Secara

sederhana, *leverage* merupakan penggunaan dana atau utang yang dimanfaatkan untuk meningkatkan *return* atau keuntungan pada sebuah bidang usaha atau investasi. Oleh sebab itu, dari tingkat *leverage* bisa diketahui apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak karena semakin besar *leverage* maka semakin tinggi resiko perusahaan tidak berhasil membayar utang kepada kreditur.

H3: Tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*

METODE

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif ialah penelitian ilmiah yang bersifat sistematis terhadap kenyataan serta fenomena yang terjadi serta dampak dari hubungannya (Suliyanto, 2017). Teknik analisis yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menguji pengaruh Variabel X1 (*Return On Equity*), X2 (*Net Profit Margin*), serta X3 (Tingkat *Leverage*) terhadap Y (*Underpricing*). Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sejumlah 30 perusahaan. Data perusahaan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian sejumlah 13 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling* menggunakan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama selama tahun 2016-2021
- Perusahaan tersebut mengalami *underpricing*
- Tanggal tercatat, harga penawaran perdana (*offering price*) serta harga penutupan (*closing price*) tersedia pada BEI
- Terdapat data laporan keuangan selama periode tahun 2016-2021 pada BEI

Jenis data pada penelitian ini ialah data sekunder yang artinya data tersebut diperoleh secara tidak eksklusif, menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi.

Teknik analisis data yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda diikuti definisi operasional variabel sebagai berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Rumus
ROE (X3)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah ekuitas}}$
NPM (X2)	$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total penjualan bersih}} \times 100\%$
Tingkat Leverage (X3)	$DAR = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aset}}$
Underpricing (Y)	$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing price} - \text{Offering price}}{\text{Offering price}} \times 100\%$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini berguna untuk mengetahui pengaruh ROE, NPM dan Tingkat *Leverage* dengan memakai pengukuran DAR terhadap *Underpricing* saham di perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat di BEI periode 2016-2021 baik secara simultan ataupun parsial. Variabel bebas dalam

penelitian ini adalah informasi seputar kinerja keuangan seperti ROE, NPM dan Tingkat *Leverage*. Sedangkan variabel terikat yang dipergunakan adalah *Underpricing*. Sampel yang dipergunakan pada penelitian ini ialah sebesar 65 sampel, terdiri dari 13 perusahaan *Food and Beverage* dengan periode waktu selama 5 tahun mulai dari 2016-2020. Sesuai hasil perhitungan selama periode pengamatan diketahui bahwa:

1. Variabel ROE terendah (minimum) 0,09 di perusahaan Sekar Bumi, Tbk di tahun 2019 dan yang tertinggi (maksimum) 124,15 di perusahaan Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2017. Selanjutnya rata-rata ROE 208,494 dengan nilai standar penyimpangan sebesar 2,667,092.
2. Variabel NPM memperlihatkan nilai terendah (minimum) 0,03 pada perusahaan Delta Djakarta, Tbk serta untuk nilai tertinggi (maksimum) sebesar 39,00 di Multi Bintang Indonesia, Tbk. Sementara untuk nilai rata-rata (mean) mempunyai nilai sebesar 103,949 dengan standar penyimpangan sebesar 1,084,549.
3. Variabel Tingkat *Leverage* menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 4,74 pada perusahaan Sekar Laut, Tbk dan untuk nilai tertinggi (maksimum) sebesar 101,43 pada perusahaan Sekar Laut, Tbk. Sementara itu untuk nilai rata-rata (mean) memiliki nilai sebesar 427,845 dengan standar penyimpangan 2,215,259.
4. Variabel *Underpricing* memperlihatkan nilai terendah (minimum) adalah 0,00 serta nilai tertinggi (maksimum) adalah 6,00 pada perusahaan Sekar Laut, Tbk. Berdasarkan di atas bisa diketahui bahwa *Underpricing* secara rata-rata mengalami perubahan positif dengan rata-rata *Underpricing* sebesar 14,615. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2016-2020 secara umum *underpricing* saham di perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi *underpricing* sebesar 175,069 yang melebihi nilai rata-rata *underpricing*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dipergunakan untuk mengetahui korelasi antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y). Berikut adalah hasil analisis linier berganda.

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.073	.422		2.542	.014
	SQRT_X1	.089	.053	.252	1.682	.098
	SQRT_X2	-.265	.078	-.525	-3.418	.001
	SQRT_X3	.034	.055	.074	.621	.537

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber: hasil pengolahan data

Hasil analisa dari tabel 2 di atas diketahui persamaan rumus:

$$Y = 1,073 + 0,089X1 - 0,265X2 + 0,034 X3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda yang telah ditetapkan, menunjukkan koefisien regresi variabel independen ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai

koefisien ROE 0,089 dan nilai sig 0,098 > 0,05, yang artinya setiap kenaikan satu nilai maka menaikkan *underpricing* saham sebesar 0,089. Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*. Berdasarkan uji T yang diperoleh dari regresi linier berganda menunjukkan variabel ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing* sehingga H1 ditolak. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang berjudul “Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*” (Mayasari, 2018) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara ROE dengan *Underpricing*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* dimana peningkatan ROE seharusnya menjadi signal baik bagi investor untuk melakukan investasi, karena semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian dana kepada investor. Jadi ini merupakan saat yang tepat bagi emiten untuk menentukan harga tinggi ketika IPO, sehingga *underpricing* seharusnya menurun. Namun berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa koefisien ROE bernilai positif, sehingga semakin tinggi ROE justru semakin meningkatkan nilai *underpricing* dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2013-2017” (Putri, 2019) yang juga menunjukkan bahwa Return On Equity tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Artinya emiten atau perusahaan tidak dapat menggunakan ROE sebagai patokan untuk menentukan harga pada saat IPO. Tidak signifikannya pengaruh ROE terhadap *underpricing* dapat dikarenakan peningkatan dan penurunan ROE dapat memberikan informasi yang menyesatkan, karena peningkatan ROE dapat dikarenakan peningkatan kinerja perusahaan berupa peningkatan laba bersih perusahaan atau justru karena penurunan nilai ekuitas perusahaan. Artinya perlu analisis lebih mendalam terkait peningkatan ROE untuk dapat dipergunakan sebagai patokan bagi emiten untuk menentukan harga IPO, begitu pula bagi investor. Harga pada saat *Initial Public Offering* yang terlalu murah atau rendah dibandingkan dengan harga pada saat penutupan pasar sekunder atau *underpricing* merupakan fenomena yang diharapkan bagi investor namun menjadi resiko bagi emiten atau perusahaan.

Sedangkan pada koefisien regresi variabel independen NPM berpengaruh secara negatif serta berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* disebabkan nilai sig 0,001 < 0,05 dan nilai koefisien NPM untuk variabel X2 sebesar 0,265 dan bertanda negatif. Hal ini memperlihatkan bahwa setiap kenaikan NPM satu satuan maka variabel dependen *underpricing* (Y) akan turun sebesar 0,265 dengan perkiraan bahwa variabel bebas yang lain dari contoh regresi adalah tetap.

Hipotesis kedua, yaitu rasio NPM berpengaruh terhadap IPO *underpricing*. Jika ditinjau dari hasil perhitungan, diperoleh bahwa H2 diterima sebab akibat hasil penelitian memberikan petunjuk bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*. Artinya NPM dapat menjadi sinyal oleh emiten atau perusahaan bahwa semakin tinggi NPM perusahaan maka dapat menjual saham pada IPO dengan harga yang tinggi untuk menurunkan *underpricing*. Hal ini telah sejalan dengan *signalling theory* yaitu ketika perusahaan memiliki penghasilan yang tinggi lalu diimbangi dengan laba bersih yang tinggi pula maka hal itu akan menjadi sinyal untuk investor, sehingga dapat menaikkan minat untuk berinvestasi di perusahaan dan waktu yang sempurna bagi emiten untuk menentukan harga tinggi ketika IPO sehingga *underpricing* menurun. Hal ini juga di dukung dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin dan Quick Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Energi pada Masa Pandemi Covid-19” (Arif, 2021) yang menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Jadi, berdasarkan penelitian ini maka variabel NPM dapat dijadikan faktor pertimbangan investor sebelum melakukan investasi ke sebuah perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap

Underpricing (Mayasari, 2018) dimana hasil penelitian mereka memperlihatkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*.

Selanjutnya untuk rasio tingkat *leverage* yang diukur dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai koefisien DAR 0,034 dan nilai sig 0,537 > 0,05, berdasarkan hal tersebut, maka setiap peningkatan satu nilai DAR akan menambah 0,034 *underpricing* saham. Meskipun berpengaruh positif tetapi variabel bebas ini tidak berpengaruh signifikan *underpricing* dengan melihat nilai signifikansinya.

Hipotesis ketiga yaitu tingkat *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*. Berdasarkan hasil perhitungan maka H3 ditolak, karena hasilnya tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital*, Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, Umur dan *Size* Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 (Solida et al., 2020) dimana hasilnya juga sama yakni variabel Tingkat *Leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang berjudul “Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia” (Ramadana, 2018) dimana hasil penelitiannya memperlihatkan bahwa Tingkat *Leverage* berpengaruh positif terhadap IPO *underpricing*.

Penggunaan dana eksternal yang tinggi dapat menimbulkan biaya bunga yang tinggi, sehingga perusahaan menjadi lebih beresiko. Peningkatan DAR dapat memberikan sinyal bagi investor untuk tidak berinvestasi. Namun jika perusahaan mampu mengelola dana eksternalnya dengan baik, maka *high risk* ini bisa menjadi *high return*. Artinya investor maupun emiten perlu ada pertimbangan lain dalam menentukan investasi dan menentukan harga IPO, sehingga pengaruh DAR terhadap *underpricing* menjadi tidak signifikan. Berdasarkan hasil penelitian ini koefisien DAR bernilai positif artinya ketika DAR meningkat maka *underpricing* juga meningkat, yang artinya dapat dimungkinkan peningkatan DAR yang seharusnya merupakan sinyal high risk ini diimbangi dengan peningkatan laba perusahaan sehingga penetapan harga IPO perusahaan menjadi terlalu rendah atau *underpricing* menjadi meningkat.

Hal ini juga berkaitan dengan manajemen laba dimana semakin tingginya perusahaan dibiayai oleh dana eksternal dapat meningkatkan kecenderungan perusahaan untuk memanipulasi laba dan meningkatkan citra perusahaan agar dapat tetap menarik investor untuk berinvestasi. Sehingga, informasi mengenai *leverage* tidak dapat dijadikan acuan seorang investor dalam berinvestasi. Selain itu adanya berbagai kemungkinan yang dapat terjadi dengan adanya peningkatan DAR, akan menyulitkan bagi emiten untuk menentukan harga IPO yang seharusnya.

KESIMPULAN

Sesuai hasil uji statistik serta analisis yang telah dilakukan maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel ROE dan DAR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing* perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di BEI pada tahun 2016-2021. Hal tersebut berdasarkan pada nilai signifikansi pada uji-t yaitu sebesar 0,098 > 0,05 untuk ROE dan sebesar 0,357 > 0,05 untuk DAR. Hipotesis tidak diterima. Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa fenomena *underpricing* yang terjadi tidak mengklaim didukung oleh tinggi dan rendahnya ukuran nilai ROE dan DAR. Terdapat banyak sekali kemungkinan yang bisa menyebabkan tinggi dan rendahnya ROE dan DAR dapat menyebabkan informasi yang menyesatkan bagi *underwriter* dalam penentuan harga IPO. Perlu adanya analisis yang lebih mendalam untuk mengkaitkan ROE dan DAR dalam menentukan tingkat *underpricing*. Jika tidak

dilakukan analisis lanjutan maka akan memicu timbulnya asimetri informasi yang dapat menyebabkan terjadinya kesalahan dalam pertukaran informasi antar emiten dan *underwriter* ataupun antar investor.

Variabel NPM ada pengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing* perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di BEI tahun 2016-2021 . Hal tersebut sesuai pada nilai signifikansi pada uji-t yaitu sebesar $0,001 < 0,05$. Hipotesis diterima. Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa ketika suatu perusahaan memiliki nilai NPM tinggi maka semakin baik juga perusahaan dalam mendapatkan penjualan dan pendapatan yang selanjutnya dapat meminimalisir beban sebaik mungkin sehingga perusahaan bisa memperoleh laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) yang maksimal. Hal ini merupakan sinyal baik bagi investor untuk melakukan investasi. Berdasarkan informasi ini *underwriter* dan emiten dapat menentukan kesepakatan harga yang tinggi sehingga *underpricing* dapat menurun. Namun perlu dilakukan evaluasi pada hal-hal yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham, sehingga didapatkan variabel tidak hanya terbatas pada ROE, DAR dan NPM saja, supaya emiten mendapatkan dana maksimal ketika *go public*. Pertukaran informasi yang lengkap antara emiten dan *underwriter* dapat mencegah terjadinya asimetri informasi.

Bagi para *stakeholder* terutama para investor juga dalam melakukan investasi di suatu perusahaan dapat lebih teliti baik dari segi analisis mendasar maupun segi analisis praktik, karena pada penelitian yang telah dilakukan pada sektor makanan dan minuman pada tahun 2016-2021 dapat timbul kemungkinan di *timeframe* lain mungkin tidak sama hasilnya. Jadi perlu penelitian lanjutan dengan *timeframe* yang berbeda dengan menambahkan faktor-faktor lain yang dapat mensugesti fenomena *underpricing*.

IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat dipergunakan sebagai masukan untuk para perusahaan dan investor. Bagi perusahaan dapat lebih memperhatikan dan melakukan evaluasi terhadap hal yang menjadi penyebab *underpricing* sedangkan untuk investor penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan agar lebih selektif lagi dalam berinvestasi.