
PENGARUH *PROCEED*, *CAPITAL STRUCTURE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA

Vina Cendriani

Email: vinacendriani99@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara *proceed*, *capital structure*, dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018. Adapun bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan hubungan kausal. Dalam penelitian ini, penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari 144 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018 terdapat 132 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik pengelolaan data yang digunakan adalah dengan bantuan *software SPSS statistic 22*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, didapatkan bahwa *proceed* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham sedangkan *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018. Dengan demikian, penulis memberikan saran bagi penelitian selanjutnya agar tidak memilih variabel *capital structure* pada periode penelitian yang sama karena terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham.

Kata Kunci: *Proceed*, *Capital Structure*, Profitabilitas dan *Underpricing Saham*.

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan pada umumnya adalah menghasilkan laba yang tinggi. Untuk memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan harus melakukan upaya guna menghadapi persaingan yang ketat dan mengembangkan usahanya. Perusahaan yang hendak mengembangkan usahanya tentu memerlukan tambahan modal yang cukup besar. Banyak alternatif yang dapat dipilih oleh perusahaan untuk memperoleh tambahan modal, salah satunya adalah dengan *go public*. Sebelum perusahaan *go public*, perusahaan harus terlebih dahulu melakukan penawaran saham perdana atau yang sering disebut *initial public offering* (IPO) pada pasar perdana. Hal yang sering terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO adalah *underpricing*. *Underpricing* sendiri memiliki arti yaitu penentuan harga saham pada pasar perdana lebih rendah

dibandingkan dengan harga yang terdapat pada pasar sekunder. Banyak faktor yang diduga dapat mempengaruhi *underpricing* saham diantaranya *proceed*, *capital structure*, dan profitabilitas.

Proceed merupakan gambaran yang menunjukkan besarnya ukuran penawaran saham pada saat perusahaan melakukan IPO. Dengan kata lain, *proceed* merupakan faktor yang sangat penting sebagai pertimbangan bagi semua pihak. Perusahaan yang memiliki *proceed* yang tinggi akan memberikan sinyal bahwa dana yang diterima dari penawaran umum saham dapat digunakan untuk mengembangkan potensi perusahaan. *Capital structure* merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Apabila perusahaan menggunakan modal asing, perusahaan harus memperhatikan keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Profitabilitas merupakan gambaran sejauh mana perusahaan dapat memperoleh keuntungan pada periode yang telah ditetapkan. Bagi para investor, profitabilitas adalah faktor yang sangat penting. Hal tersebut dikarenakan investor menilai perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kinerja dan manajemen yang baik. Pertumbuhan profitabilitas yang tinggi akan menciptakan pandangan positif sehingga menekan besarnya tingkat *underpricing*.

KAJIAN TEORITIS

Meningkatkan kinerja perusahaan merupakan tujuan dari setiap perusahaan. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan harus menetapkan strategi dan keputusan yang tepat terutama dalam pengadaan dana sebagai tambahan modal. Perusahaan dapat melakukan berbagai strategi guna memenuhi hal tersebut seperti menerbitkan saham kepada masyarakat secara luas melalui *initial public offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 2):

“Salah satu alternatif yang dapat ditempuh perusahaan yang membutuhkan dana untuk tujuan jangka panjang adalah melalui mekanisme pasar modal. Pendanaan melalui mekanisme pasar modal demikian dapat digunakan, baik modal kerja, perbaikan struktur permodalan, kebutuhan ekspansi usaha, peningkatan investasi di anak perusahaan, membayar utang perusahaan, dan lain-lain. Perolehan dana melalui mekanisme pasar modal bisa dilakukan tanpa perlu menyediakan aset sebagai jaminan. Perolehan dana demikian dapat dilakukan melalui penawaran umum perdana (*initial public offering*).”

Menurut Samsul (2015: 82): “Bagi perusahaan yang sudah maju, baik dalam bidang produksi maupun penjualan, tetapi memiliki struktur modal yang buruk, karena utangnya lebih besar daripada modal sendiri, maka perusahaan itu dapat menawarkan sahamnya kepada masyarakat luas.” Pengertian saham menurut Dewi dan Vijaya (2018: 48): “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.” Sedangkan menurut Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 2): “Saham merupakan surat berharga yang membuktikan adanya andil atau kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan.” sehingga secara umum saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan.

Menurut Manurung (2013: 1): “IPO adalah sebuah proses yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari publik di mana dana digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan.” sedangkan menurut Sudirman (2015: 34): “IPO adalah penjualan saham kepada masyarakat untuk pertama kalinya oleh perusahaan yang *go public*. *Initial public offering* (IPO) sendiri dikenal sebagai kegiatan perusahaan menawarkan saham untuk pertama kalinya kepada pasar. Menurut Samsul (2015: 61): “Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham ke masyarakat umum.” Sehingga pelaksanaan IPO dinilai menjadi pilihan yang tepat bagi perusahaan, karena bukan hanya menambah dana segar bagi perusahaan, namun juga memperkenalkan perusahaan kepada masyarakat luas sehingga mudah memprediksi nilai pasar perusahaan tersebut.

Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 154):

“Perdagangan saham pada pasar perdana (*primary market*) dilakukan pada Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia akan menyelenggarakan perdagangan efek secara teratur, wajar, dan efisien. Untuk itu, selama perdagangan saham berlangsung, Bursa Efek Indonesia menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan Anggota Bursa Efek”

Sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana, perusahaan harus terlebih dahulu menjadi perusahaan yang *go public*. Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 3): “Untuk masuk dalam area *go public*, perusahaan harus menempuh mekanisme penawaran umum, baik penawaran umum atas saham (ekuitas) maupun penawaran umum atas utang (obligasi), serta penawaran umum terbatas (*right issue*).”

Menurut Manurung (2012: 78):

“*Underpricing* bisa dilihat dari dua pendekatan yaitu, pertama, pendekatan non-permintaan dan penawaran. Pada pendekatan ini, harga saham dijual lebih murah dari harga intrinsiknya atau harga wajarnya. Pendekatan kedua yaitu pendekatan *initial return* atau bisa juga disebut permintaan dan penawaran. *Underpricing* harga saham tergantung dari permintaan dan penawaran.”

Menurut Marshall (2004): Dalam penawaran perdana, harga dan ketentuan perjanjian *underpricing* disepakati bersama oleh penjamin emisi dan pemilik perusahaan. Dalam kesepakatan ini, sering kali terjadi fenomena yang dikenal dengan *underpricing*.”

Menurut Samsul (2015: 89):

Terdapat tiga jenis besaran tanggung jawab yang biasa ditawarkan oleh penjamin emisi, yaitu :

- a. *Full commitment*: Penjamin emisi memberi komitmen untuk membayar penuh dana pada saat penawaran umum usai dilaksanakan, sesuai dengan yang tertera dalam perjanjian penjaminan.
- b. *Best effort commitment*: Penjamin emisi memberi komitmen untuk membayar kepada emiten sebesar yang didapat dalam penawaran umum, atau dengan kata lain tidak penuh
- c. *Standby commitment*: Penjamin emisi memberi komitmen siaga untuk membeli sendiri apabila kondisi pasar sangat lemah sehingga target penjualan dalam penawaran umum tidak tercapai.

Menurut Tandelilin (2010: 363): “Jika nilai pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut disebut sebagai saham yang *undervalued* dan layak dibeli.” Sehingga dapat dilihat bahwa *underpricing* merupakan kondisi di mana harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan nilai wajarnya. Dalam penelitian ini, *underpricing* dihitung dengan menggunakan pendekatan *initial return* atau bisa juga disebut permintaan dan penawaran.

Proceed menggambarkan ukuran dari total yang diterima oleh perusahaan dari pengeluaran saham. Dengan demikian, perhitungan *proceed* diperlukan guna melihat seberapa besar aliran kas masuk yang diperoleh pada saat perusahaan melakukan penawaran saham. Menurut Daily, *et al* (2003: 281): *proceed* adalah fungsi dari jumlah total saham yang ditawarkan di IPO dengan harga penawaran saham tersebut. Adapun jumlah saham dan harga penawaran yang lebih besar biasanya akan ditawarkan oleh perusahaan yang lebih mapan.

Proceed yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan tambahan dana yang tinggi sehingga diperlukan penawaran dalam jumlah yang besar. Pihak emiten akan mengajukan harga IPO yang lebih tinggi kepada *underwriter* untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada saat *proceed* perusahaan tinggi maka tingkat *underpricing* akan rendah. Dengan demikian, dapat dilihat bahwa *proceed* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Daily, et al (2003), yang menyatakan bahwa *proceed* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi *underpricing* adalah *capital structure*. Menurut Sudana (2011: 3): “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 273):

“Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya.”

Perusahaan yang memiliki tingkat *capital structure* yang tinggi akan menimbulkan risiko tambahan bagi pemegang saham. Untuk menghindari risiko tidak terjualnya saham, maka pihak emiten dapat menawarkan harga yang lebih rendah kepada publik.

Menurut Mowen, Hansen, dan Heitger (2017: 963):

“Mengelola utang meningkatkan risiko bagi perusahaan. Tidak seperti sumber modal lainnya (seperti saldo laba atau hasil penjualan modal saham), utang yang menyertai operasional perusahaan akan membawa ancaman seperti penyitaan jika terjadi kebangkrutan jika pendapatan yang diterima tidak memenuhi proyeksi.”

Dalam penelitian ini, *capital structure* diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio*. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 81): “Di mana rasio ini menunjukkan perbandingan utang perusahaan terhadap ekuitas.” Dari uraian di atas, maka dapat dilihat bahwa *capital structure* akan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulidya

dan Lautania (2016), yang menyatakan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi *underpricing* adalah profitabilitas. Menurut Hanafi dan Halim (2016: 81): “Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Setiap perusahaan tentu bertujuan untuk memperoleh laba yang tinggi.

Menurut Subramanyam dan Wild (2011: 143):

“Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Angka ini menggunakan ukuran ringkasan utama dari laporan laba rugi (laba) dan neraca (pendanaan) untuk menilai profitabilitas. Ukuran profitabilitas ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kekuatan jangka panjang lainnya.”

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *return on asset* (ROA) dalam mengukur efisiensi perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2016: 81): “ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.” Perusahaan yang dapat mengelola aset yang dimiliki dan menghasilkan laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan manajemen perusahaan yang baik.

Para investor yang hendak membeli saham suatu perusahaan akan melihat seberapa besar profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Mowen, Hansen, dan Heitger (2017: 967): “Investor memperoleh *return* melalui penerimaan dividen dan apresiasi nilai pasar terhadap saham yang mereka miliki.” Menurut Dewi dan Vijaya (2018: 48): “Beberapa keuntungan bagi pihak yang memiliki saham, yaitu memperoleh dividen yang diberikan pada akhir tahun dan memperoleh *gain*.” Semakin besar profitabilitas akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *underpricing*. Maka dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijayanto (2010), yang menyatakan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan studi dokumenter dalam pengumpulan data. Teknik ini dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan yang telah diaudit. Data penelitian yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Adapun data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini ialah *nonprobability sampling* dengan menggunakan *purposive sampling*. Adapun pertimbangan dalam penelitian ini adalah sampel yang memenuhi kriteria yaitu perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2014 hingga 2018, yang berjumlah 132 perusahaan.

Dalam penelitian ini terdapat dua macam variabel yang digunakan yaitu:

a. Variabel Independen

Variabel independen ini sering disebut sebagai variabel bebas. Menurut Sugiyono (2017: 68): “Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *proceed*, *capital structure*, dan profitabilitas.

b. Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Menurut Sugiyono (2017: 68): “Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.” Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *underpricing* saham.

HASIL ANALISIS DATA PENELITIAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai total data penelitian, nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang ada dalam penelitian. Statistik deskriptif akan mendeskripsikan serta menggambarkan data yang terkumpul melalui tabel, diagram, grafik, dan besaran-besaran lainnya. Berikut hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini:

TABEL 1
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2014 s.d. 2018
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INITIALRETURN	132	.0035	.7000	.428110	.2542812
PROCEED	132	16.200.000.000	5.166.786.870.000	391.233.770.022,73	684.823.008.825,901
DER	132	-35.2873	38.5043	1.956463	6.1682119
ROA	132	-.4228	.3888	.045638	.1033861
Valid N (listwise)	132				

Sumber: olahan data SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah data penelitian (N) adalah sebanyak 132 data untuk setiap variabel penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *underpricing* saham memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,428110. Nilai standar deviasi pada variabel *underpricing* saham sebesar 0,2542812, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,0035 dan 0,7000.

Variabel *proceed* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar Rp391.233.770.022,73. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar Rp684.823.008.825,901. Nilai minimum dan maksimum dari variabel *proceed* masing-masing menunjukkan nilai sebesar Rp16.200.000.000,00 dan Rp5.166.786.870.000,00. Variabel independen selanjutnya yaitu *Capital structure* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,956463. Nilai standar deviasi data pada variabel *Capital structure* sebesar 6,1682119. Nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -35,2873 dan 38,5043. Variabel independen terakhir pada penelitian ini yaitu profitabilitas. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,045638. Standar deviasi data sebesar 0,1033861. Nilai minimum dan maksimum dari variabel ini masing-masing yaitu sebesar -0,4228 dan 0,3888.

2. Uji Asumsi Klasik

Pada uji normalitas residual didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 di mana nilai tersebut kurang dari 0,05, penulis melakukan transformasi *sqrt* dan didapatkan hasil sebesar 0,000. Menurut Gujarati dan Porter (2012: 128): Pada

penelitian dengan ukuran sampel besar yaitu di atas 100 maka normalitas dapat diabaikan. Uji multikolinearitas telah dilakukan dan didapatkan hasil bahwa variabel *proceed*, *capital structure*, dan profitabilitas memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) masing-masing sebesar 1,072, 1,081, dan 1,152 kurang dari 10 serta *tolerance* masing-masing variabel sebesar 0,933, 0,925, dan 0,868 yang lebih besar dari 0,10 sehingga tidak memiliki masalah multikolinearitas. Pada uji heteroskedastisitas nilai signifikansi variabel *proceed*, *capital structure*, dan profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,137, 0,752, 0,931 yang lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda

TABEL 2
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2014-2018
ANALISIS REGRESI BERGANDA

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.494	.025		19.976	.000		
PROCEED	-1.190E-13	.000	-.321	-3.863	.000	.933	1.072
DER	.002	.003	.049	.583	.561	.925	1.081
ROA	-.517	.212	-.210	-2.446	.016	.868	1.152

a. Dependent Variable: INITIALRETURN
Sumber: olahan data 2019

$$Y = 0,494 - 0,0000000000000001190X_1 + 0,002X_2 - 0,517X_3 + e$$

Dari Persamaan regresi yang ada, dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar 0,494 memiliki arti bahwa apabila variabel bebas yaitu *proceed*, *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) memiliki nilai sebesar 0, maka nilai *initial return* adalah sebesar 0,494. Nilai variabel *proceed* memiliki nilai negatif yaitu sebesar -0,0000000000000001190. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *proceed* dan variabel dependen yaitu *initial return* memiliki sifat yang berlawanan. Berlawanan dalam hal ini adalah, apabila variabel *proceed* naik sebesar satu satuan maka nilai variabel *initial return* perusahaan akan turun sebesar -0,0000000000000001190. Sebaliknya, pada saat

variabel *proceed* mengalami penurunan maka *initial return* akan mengalami kenaikan.

Capital structure yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai positif yaitu sebesar 0,002. Hal ini berarti bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) dan variabel *initial return* memiliki hubungan yang searah di mana apabila *debt to equity ratio* (DER) mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka nilai variabel *initial return* akan naik sebesar 0,002.

Selanjutnya nilai profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) juga menunjukkan nilai negatif yaitu sebesar -0,517. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan keduanya adalah bersifat berlawanan di mana apabila *return on asset* (ROA) naik sebesar satu satuan maka nilai *initial return* akan turun sebesar 0,517. Sebaliknya, pada saat nilai *return on asset* (ROA) mengalami penurunan maka nilai *initial return* akan mengalami kenaikan.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

TABEL 3
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2014-2018
HASIL UJI F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.505	3	.502	9.218	.000 ^b
Residual	6.966	128	.054		
Total	8.470	131			

a. Dependent Variable: INITIALRETURN

b. Predictors: (Constant), ROA, PROCEED, DER

Sumber: olahan data 2019

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa Nilai signifikansi menunjukkan nilai 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa 0,000 kurang dari sama dengan 0,05 yang berarti bahwa penelitian layak untuk dilakukan. Dari hasil pengujian uji F, terpenuhilah syarat yang telah disebutkan sehingga penelitian dapat dilanjutkan pada uji t.

b. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, nilai t_{hitung} dari variabel bebas *proceed* menunjukkan nilai sebesar menunjukkan nilai negatif sebesar -3,863, variabel *proceed* menunjukkan nilai signifikansi senilai 0,000, di mana nilai tersebut kurang dari sama dengan 0,05. Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *proceed* (X_1) memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* saham (Y). Selanjutnya, nilai t_{hitung} dari variabel DER menunjukkan nilai positif yaitu 0,583. Variabel DER menunjukkan nilai signifikansi 0,561, di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara DER (X_2) dengan tingkat *underpricing* saham (Y). Kemudian, nilai t_{hitung} dari variabel ROA menunjukkan nilai negatif yaitu -2,446. Variabel ROA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,016 kurang dari sama dengan 0,05. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif variabel ROA (X_3) dengan variabel dependen yaitu *underpricing* saham (Y).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka penulis mengambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh negatif *proceed* dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham, sedangkan *capital structure* tidak memiliki berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan maka penulis hendak memberikan saran. Pada penelitian selanjutnya disarankan agar tidak memilih variabel DER pada periode penelitian yang sama, hal ini dikarenakan DER memiliki *range* yang terlalu jauh dan terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Daily, Catherine M. *et al.* 2003. "IPO Underpricing: A Meta-Analysis and Research Synthesis" *Entrepreneurship Theory and Practice*, hal.271-295.
- Dewi, Gusti Ayu Ketut Rencana Sari dan Diota Prameswari Vijaya. 2018. *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Depok: RajaGrafindo Persada.

-
- Gujarati, Damondar N dan Dawn C.Porter. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika* (judul asli: Basic Econometrics), edisi kelima. Penerjemah Eugenia Mardanugraha, Sita Wardhani, dan Carlos Mangunsong. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Manurung, Haymans Adler. 2012. *Teori Investasi*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- _____. 2013. *Initial Public Offering (IPO)*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Marshall, Beverly B. 2004. "The Effect Of Firm Financial Characterirtics and The Availabilkty Of Alternative Finance On IPO Underpricing." *Journal Of Economics and Finance*, vol.28, no.1, hal.88-104.
- Maulidya, Putri Sesti dan Maya Febrianty Lautania. 2016. "Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan di Pasar Penawaran Saham Perdana yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, vol.1, no.1, hal 171-179.
- Mowen, Maryanne M, Dorn R Hansen dan Dan L Heitger. 2017. *Dasar-Dasar Akuntansi Manajerial* (judul asli: Cornerstones of Managerial Accounting), edisi kelima. Penerjemah Catur Sasongko.. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Subramanyam, K.R dan John J.Wild. 2011. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: Financial Statement Analysis), edisi kesepuluh. Penerjemah Dewi Yanti. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wijaya, Andika dan Wida Peace Ananta. 2018. *IPO Right Issue & Penawaran Umum Obligasi*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Wijayanto, Andhi. 2010. "Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return." *Jurnal Dinamika Manajemen*, vol.1, no.1, hal 68-78.