

**ANALISIS PENGARUH BIAYA AUDIT,
PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN,
DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
IPO *UNDERPRICING***



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

OKTIANA RUSTAMI

NIM. 12030112140319

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Oktiana Rustami

Nomor Induk Mahasiswa : 12030112140319

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH BIAYA AUDIT,
PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN,
DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM
TERHADAP IPO *UNDERPRICING***

Dosen Pembimbing : Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 06 Maret 2017

Dosen Pembimbing,

(Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.)

NIP. 1972 0421 200012 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Oktiana Rustami

Nomor Induk Mahasiswa : 12030112140319

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH BIAYA AUDIT,
PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN,
DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM
TERHADAP IPO *UNDERPRICING***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

Tim Penguji:

1. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. (.....)

2. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si., Akt. (.....)

3. Andrian Budi Prasetyo, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Oktiana Rustami, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH BIAYA AUDIT, PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP IPO *UNDERPRICING***, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 06 Maret 2017
Yang membuat pernyataan,

Oktiana Rustami
NIM. 12030112140319

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of audit fee, corporate governance structure, such as board size, audit committee, independent board of commissioner, and ownership structure such as ownership concentration, institutional ownership, and manajerial ownership to IPO underpricing. The sampling method in this research is purposive sampling. The criteria used company is the company that has complete prospectus that include the amount of accountant public fee and the non-financial company. Based on the sampling criteria established during the years 2011-2016 was obtained by 83 companies. The analysis tool used is SPSS 21 with double linier regression analysis.

The results show that board size and institutional ownership variables had negatively significant influence on IPO underpricing. Audit committee, independent board of commissioner, ownership concentration, and manajerial ownership had no significant influence on IPO underpricing.

Keywords: *Fee audit, corporate governance practice, corporate governance, board size, audit committee, independent board of commissioner, ownership structure, ownership concentration, institutional ownership, manajerial ownership, and IPO underpricing.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh biaya audit, praktik tata kelola perusahaan seperti ukuran dewan, komite audit, dan dewan komisaris independen, serta struktur kepemilikan seperti konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap IPO *underpricing*. Metode *sampling* dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang digunakan ialah perusahaan yang memiliki prospektus lengkap yang mencantumkan jumlah biaya akuntan publik dan perusahaan yang non-finansial. Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan selama tahun 2011-2016 diperoleh sebanyak 83 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS 21 dengan metode analisis regresi linier berganda.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap IPO *underpricing*. Biaya audit, komite audit, dewan komisaris independen, konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap IPO *underpricing*.

Kata kunci: Biaya audit, praktik tata kelola perusahaan, *corporate governance*, ukuran dewan, komite audit, dewan komisaris independen, struktur kepemilikan, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan IPO *underpricing*.

MOTTO

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu; carilah maka kamu akan mendapat; ketuklah, maka pintu akan dibukakan bagimu.”

(Matius 7:7)

“There is no use to keep regretting things that in the past, just learn from your fault and keep moving forward”

“There is no one who can help you to finish it, other than you, yourself”

(Ivana)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Tuhan Yesus Kristus

Kedua Orangtua, Kakak, dan para Sahabat.

Terima kasih untuk segala bentuk dukungan yang telah kalian berikan selama ini.

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “ANALISIS PENGARUH BIAYA AUDIT, PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP IPO *UNDERPRICING*” dengan lancar dan tepat waktu, sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Ibu Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing dan juga dosen wali yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan nasihat kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
3. Bapak Fuad, S.E.T, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Seluruh dosen dan staf tata usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan bantuan yang diberikan.

5. Kedua orang tua serta kakak tercinta, Papa Robinson S., Mama Sri Anjar Retnadi, dan Eber Agung Nugroho. Terima kasih atas segala doa, usaha, perjuangan, kasih sayang, perhatian, dukungan, semangat, dan motivasi yang diberikan selama ini kepada penulis.
6. Sahabat – sahabat tercinta Octavia Rosalin, Intani Prabukesuma, Desi Riani P. Terimakasih untuk bantuan, *support*, dan kesabaran yang tiada habisnya. Semoga kita sukses dan selalu bahagia. *See you on top!!*
7. Sahabat-sahabat Campah tersayang selama kuliah (Ivani, Audrey, Mega, Winda, Egi, Lubna) serta Ivana Rambe, Neddy, Fifi, Ayu, Niken, yang saling mendukung, memberikan motivasi, berbagi keceriaan dan kebersamaan dalam kondisi senang maupun susah sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Yuk, kita meet up?
8. Teman-teman seperjuangan bimbingan skripsi (Yunika Dewi Lestari, Dwi Azarya B., Agesti Mita, Irene Maitri, Meliani Mukti, Farras Idrak, Astuti, Lope, dll) yang saling mendukung, membantu, dan memberikan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
9. Keluarga besar FEPALA UNDIP , khususnya angkatan XXII (Nora, Amal, Dita, Nana, Nia, Ulin, Rizqi, Jojo, Fajar, Adit, Wahid, Akbar, Panji, dan Brian). Terima kasih telah menjadi teman berpetualang dan memberi keceriaan selama masa perkuliahan ini. Kapan kita naik gunung lagi?

10. *Amazing Girls Della House* : Tiara Trie Chandra, Kak Tutun, Bonita, Debora Simamora, Gea Arnanda, Silvia Rahmania, Kak Ruth, Kak Grace, Mbak Ikha, Kak Aning, Permay S. Terimakasih untuk selalu menemani mencari makan dan menonton film horror, terimakasih juga untuk keributan dan keceriaan yang tidak berkualitas. Ditunggu undangannya yaa..
11. Sahabat komcilku : Kak Gyna, Janette, Mute, Melsyi. Terimakasih untuk dukungannya selama perkuliahan. Semoga kita selalu bertumbuh dalam Tuhan. *See you next time!*
12. Keluarga besar PMK FEB UNDIP (Ruben Novandri, Annes Simatupang, Fernando Goklas, Ipeh, Yuli C.S., dll) atas dukungan dan kebersamaan kita selama menempuh pendidikan di kampus tercinta ini.
13. Teman-teman KKN Desa Bakaran Wetan, Kecamatan Juwana, Pati (Qorri Aina, Haya, Ayang, Kak Astri, Cici, Kak Icing, Renda, Mamat, Egi). Terimakasih atas kebersamaannya selama 35 hari sehingga nilai KKN kita semuanya dapat A.
14. Teman – teman Akuntansi 2012 atas kebersamaan kita selama menempuh pendidikan di kampus tercinta ini.
15. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih atas doa dan dukungan yang diberikan kepada penulis. Tuhan Yesus Memberkati.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena adanya keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu, penulis membutuhkan kritik dan saran yang membangun untuk perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 06 Maret 2017
Penulis

Oktiana Rustami

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	12
1.4 Sistematika Penelitian	14
BAB II TELAAH PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori	16
2.1.1 Teori Agensi	16
2.1.2 Teori Pesignalan	18
2.1.3 <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	21
2.1.4 <i>Underpricing</i>	23
2.1.5 Biaya Audit	24
2.1.6 Tata Kelola Perusahaan	26
2.1.6.1 Ukuran Dewan	28
2.1.6.2 Dewan Komisaris Independen	29
2.1.6.3 Komite Audit	31
2.1.7 Struktur Kepemilikan	34
2.1.7.1 Konsentrasi Kepemilikan	34
2.1.7.2 Kepemilikan Institusional	35
2.1.7.3 Kepemilikan Manajerial	36
2.2 Penelitian Terdahulu	37

2.3 Kerangka Pemikiran	39
2.4 Hipotesis	40
2.4.1 Biaya Audit	41
2.4.2 Ukuran Dewan	42
2.4.3 Komite audit	43
2.4.4 Dewan Komisaris Independen	44
2.4.5 Konsentrasi Kepemilikan	45
2.4.6 Kepemilikan Institusional	46
2.4.7 Kepemilikan Manajerial	47
BAB III METODE PENELITIAN	49
3.1 Variabel Penelitian	49
3.1.1 Variabel Dependen	49
3.1.2 Variabel Independen	49
3.1.2.1 Biaya Audit	49
3.1.2.2 Ukuran Dewan	50
3.1.2.3 Dewan Komisaris Independen	50
3.1.2.4 Komite Audit	51
3.1.2.5 Konsentrasi Kepemilikan	51
3.1.2.6 Kepemilikan Institusional	52
3.1.2.7 Kepemilikan Manajerial	52
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	52
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	53
3.4 Jenis dan Sumber Data	54
3.5 Metode Pengumpulan Data	54
3.6 Metode Analisis Data	55
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	55
3.6.1.1 Uji Normalitas	55
3.6.1.2 Uji Multikolinearitas	55
3.6.1.3 Uji Autokorelasi	56
3.6.1.4 Uji Heterokedastis	56
3.6.2 Pengujian Hipotesis	56
3.6.2.1 Koefisien Determinasi (R^2)	57
3.6.2.2 Uji Statistik F	58
3.6.2.3 Uji Statistik t	58
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	59
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	59

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data IPO Tahun 2010 – 2015	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.1 Pengukuran Variabel dan Operasional Variabel	53
Tabel 4.1 Metode Pemilihan Sampel Penelitian	59
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	60
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Komite Audit	63
Tabel 4.4 Uji Kolmogorov-Smirnov	67
Tabel 4.5 Uji Kolmogorov-Smirnov setelah outlier	69
Tabel 4.6 Uji Kolmogorov-Smirnov setelah outlier dan transformasi	71
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas	72
Tabel 4.8 Uji Heterokedastisitas (<i>Glejser</i>)	73
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi (<i>Run test</i>)	74
Tabel 4.10 Hasil Uji Analisis Regresi UP	75
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 KerangkaPemikiran.....	40
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas UP – Grafik Histogram	66
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas UP – Grafik Normal P-P Plot.....	66
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas UP setelah mengeluarkan <i>outlier</i> – Grafik Histogram.....	68
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas UP setelah mengeluarkan <i>outlier</i> – Grafik Normal P - Plot	69
Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas UP setelah mengeluarkan <i>outlier</i> dan melakukan transformasi data – Grafik Histogram.....	70
Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas UP setelah mengeluarkan <i>outlier</i> dan melakukan transformasi data – Grafik Normal P-P Plot	70
Gambar 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas: Grafik <i>Scatterplot</i>	73

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2010	98
Lampiran B Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2011	99
Lampiran C Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2012	100
Lampiran D Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2013	101
Lampiran E Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2014.....	102
Lampiran F Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Tahun 2015	103
Lampiran G Tabulasi Data	104
Lampiran H Hasil Output SPSS	107
Lampiran I Hasil Uji Normalitas	108
Lampiran J Hasil Uji Multikolinearitas	110
Lampiran K Hasil Uji Heterokedastisitas	111
Lampiran L Hasil Uji Autokorelasi	112

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi para perusahaan dan media investasi untuk semua kalangan. Pasar modal dikenal sebagai alternatif terbaik untuk mendapatkan modal dalam jumlah yang sangat besar. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Pasal 1 Nomor 13, pasar modal ialah aktivitas yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, emiten publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya penawar saham dan penjual saham.

Untuk terjun ke dalam dunia pasar modal, perusahaan harus terlebih dahulu memperdagangkan sahamnya di pasar perdana sebagai langkah pengenalan akan perusahaannya. Kegiatan perdagangan saham perusahaan pertama kali di pasar perdana tersebut dikenal dengan sebutan *Initial Public Offering* (IPO). Sesuai dengan peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), sebelum melakukan kegiatan IPO, perusahaan harus mendaftarkan perusahaannya terlebih dahulu ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menyertakan prospektus perusahaan dan berbagai ketentuan lainnya. Di dalam prospektus perusahaan ini berisi tentang berbagai informasi penting tentang perusahaan yang biasanya digunakan oleh investor untuk membuat keputusan rasional tentang harga saham dan nilai suatu perusahaan.

Penetapan harga saham dalam proses IPO dianggap sebagai tahap yang cukup sulit karena saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sebelumnya, sehingga informasi mengenai harga saham perusahaan tersebut kurang dapat dipercaya. Hal ini menyulitkan perusahaan untuk menentukan harga dan nilai wajar dari saham suatu perusahaan. Padahal penentuan harga saham tergolong tahap yang paling krusial bagi perusahaan dan *underwriter*, karena hal ini menentukan jumlah modal yang akan diterima oleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Dampak dari sistem *full-commitment underwriter* yang berlaku di Indonesia, tingkat risiko yang ditanggung oleh *underwriter* menjadi meningkat, karena jika saham tidak laku terjual maka *underwriter* harus membelinya. Oleh sebab itu *underwriter* akan berusaha semaksimal mungkin agar nilai saham tidak terlalu tinggi.

Dari sudut pandang Baron (1982), asimetri informasi terjadi antara dua pihak, yaitu *underwriter* dan emiten. *Underwriter* sebagai pihak yang lebih sering menjangkau pihak luar dan memiliki pengalaman lebih lama di dunia pasar modal, mempunyai potensi untuk memiliki lebih banyak informasi mengenai pasar modal dibandingkan dengan emiten (Sasongko, 2014). Dengan informasi yang dimilikinya, *underwriter* memiliki kecenderungan memberikan harga rendah untuk menarik minat investor dan mengurangi risiko yang ditanggungnya, sehingga investor berkenan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Di lain pihak, emiten yang melakukan IPO sebagai anggota baru dalam dunia pasar modal diasumsikan kurang memiliki pengalaman dan informasi yang cukup. Perbedaan pengetahuan akan informasi inilah yang disebut dengan asimetri

informasi. *Underwriter* merupakan pihak yang mempunyai informasi lebih dibandingkan dengan emiten. Asimetri informasi ini yang biasanya menjadi salah satu pemicu terjadinya *underpricing*.

Underpricing merupakan salah satu peristiwa yang sering terjadi di pasar perdana. Jika harga saham di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang dikenal dengan sebutan *underpricing*. Sebaliknya, jika harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Hanafi, 2004 dalam Kristiantari, 2012).

Yolana dan Martani (2005) memberikan definisi *underpricing* sebagai selisih positif antara harga saham di pasar perdana atau saat IPO di pasar sekunder dengan harga saham di pasar sekunder. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau positif *return* bagi investor. Kondisi *underpricing* sebetulnya merugikan pihak emiten sebab dana yang diperoleh dari publik tidaklah maksimal, namun memberikan keuntungan bagi *underwriter*. Dan *underwriter* sebagai salah satu pihak yang bertanggungjawab untuk menentukan harga saham lebih memilih posisi yang aman bagi mereka. Akibatnya, banyak perusahaan yang mengalami fenomena *underpricing*.

Berikut ini disajikan data IPO pada tahun 2010-2015 periode Januari pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Data IPO tahun 2010 – 2015

Tahun	Jumlah IPO	Underpricing	Wajar	Overpricing
2010	23	22	0	1
2011	24	17	1	7
2012	23	19	2	1
2013	31	22	2	7
2014	24	21	1	2
2015	18	15	1	2
Total	143	116	7	20

Sumber : IDX dan e-bursa.com dan data telah diolah

Dari data yang terdapat pada tabel 1.1, dapat dilihat sebanyak 143 perusahaan melakukan IPO pada tahun 2010-2015. Dari 143 perusahaan yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia : 116 perusahaan *underpricing*, 7 perusahaan wajar, dan 20 perusahaan *overpricing*. Atas fenomena tersebut dapat ditetapkan bahwa setiap tahun lebih dari separuh jumlah perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. Oleh sebab itu, dibutuhkan penelitian lebih lanjut mengenai fenomena *underpricing*.

Fenomena *underpricing* ini biasanya dijelaskan dengan teori *agency* ataupun teori *signaling*. Menurut teori *agency*, informasi yang dimiliki agen lebih banyak dibandingkan informasi yang dimiliki oleh *principal* sehingga agen memegang peranan yang lebih banyak dalam menentukan harga saham perusahaan saat IPO. Hal ini sesuai dengan penelitian Trisnawati (1998) dalam Irawan (2014), fenomena *underpricing* merupakan keadaan dimana harga saham pada penawaran di pasar perdana relatif lebih rendah yang disebabkan adanya asimetri informasi di pasar perdana. Selain teori *agency*, teori *signaling* juga banyak dipakai dalam rangka menjelaskan fenomena *underpricing*. Leland dan Pyle (1977)

menyimpulkan bahwa emiten menggunakan *underpricing* sebagai alat *signaling* atas kualitas penerbitan sahamnya. Kualitas informasi perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat banyak indikator yang dapat menyebabkan terjadinya peristiwa *underpricing* dalam proses IPO. Biaya audit digolongkan sebagai salah satu indikator terjadinya peristiwa *underpricing*, karena semakin tinggi biaya audit mengindikasikan bahwa auditor eksternal yang dipakai memiliki kualitas yang baik dan auditor melaksanakan proses *auditing* secara intensif. Penelitian yang dilakukan oleh Chahine dan Filatotchev (2011) menunjukkan bahwa terdapat korelasi secara negatif antara IPO *underpricing* dan biaya audit. Biaya audit memberikan sinyal positif akan perusahaan kepada investor melalui prospektus perusahaan. Dengan adanya peran akuntan independen, memperkuat kehandalan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan serta mengurangi adanya kemungkinan kecurangan ataupun kesalahan dalam manajemen perusahaan dan atas laporan keuangan.

Selain biaya audit, praktik tata kelola perusahaan juga memegang peranan yang penting dalam mengukur tingkat *underpricing*. Menurut Jensen and Meckling (1976), praktik tata kelola perusahaan dapat digunakan untuk mengatasi masalah agensi yaitu dengan melaksanakan pengawasan baik secara internal maupun eksternal. Salah satu syarat untuk menciptakan informasi yang berkualitas dan *reliable* bagi para investor adalah dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Ukuran dewan, dewan komisaris independen, dan komite audit merupakan faktor penting dalam praktek tata kelola perusahaan. Faktor-

faktor tersebut dapat mengurangi asimetri informasi yang ada, yang berdampak pada harga saham perusahaan. Tata kelola perusahaan dapat memberikan sinyal positif atas nilai perusahaan tersebut. Menurut Lastanti (2005), *corporate governance* ialah suatu mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value* (Ramadhani, 2008).

Menurut Forum *Corporate Governance* Indonesia, sesuai dengan sistem peninggalan dari Belanda, Indonesia menganut *Two Tiers System* atas ruktur dewan dalam perusahaan. Menurut sistem ini, dewan komisaris dan dewan direksi merupakan dua hal yang berbeda, dimana dewan direksi bertugas sebagai wakil perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan di bawah pengarahan dan pengawasan dewan komisaris.

Menurut Dalton *et al.* (1999) ukuran dewan termasuk salah satu poin terpenting dalam tata kelola perusahaan. Ukuran dewan yang besar meringankan tugas para dewan karena pembagian tanggung jawab menjadi lebih tersebar. Penelitian yang dihasilkan oleh Sasongko (2014) memperlihatkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh secara negatif terhadap *underpricing*. Artinya, jumlah anggota dewan komisaris yang semakin banyak berperan dalam penurunan tingkat *underpricing*. Hal yang serupa juga dikemukakan oleh Hidayat dan Kusumatuti (2014).

Peningkatan kualitas tata kelola perusahaan dapat berjalan dengan efektif melalui keberadaan independensi dewan komisaris, karena pengawasan dilakukan

tidak hanya oleh pihak internal tetapi juga oleh pihak eksternal. Pihak eksternal dipercaya lebih memiliki kemampuan dalam memberikan pendapat dan keputusan yang objektif, karena mereka tidak mempunyai hubungan khusus secara langsung dengan perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Filatotchev dan Bishop (2002) menyimpulkan bahwa tingginya proporsi dewan komisaris independen dapat menurunkan tingkat *underpricing* pada saat penerbitan saham. Hal ini berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Yatim (2011), yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara independensi dewan komisaris dan IPO *underpricing*, begitu juga dengan penelitian dari Hidayat dan Kusumatuti (2014).

Chahine dan Filatotchev (2011) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara komite audit dan IPO *underpricing*. Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015). Keberadaan komite audit di dalam suatu perusahaan dapat menaikkan nilai akan perusahaan tersebut, karena keberadaan komite audit mengindikasikan bahwa manajemen dan pengawasan atas perusahaan tersebut sudah baik. Hasil yang serupa ditemukan pada penelitian Rahmida (2012).

Selain biaya audit dan *corporate governance*, struktur kepemilikan juga dipercaya memiliki peranan penting dalam peristiwa *underpricing*. Pendapat yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), menerangkan bahwa struktur kepemilikan berkaitan dengan *corporate governance*. Boulton dan Zutter (2009) berpendapat bahwa dalam negara yang tata kelola perusahaannya lemah, *insiders*

akan mengambil tindakan untuk melindungi kendali mereka. Untuk perusahaan yang *going public*, tindakan yang dapat mereka ambil adalah dengan melakukan *underpricing* dalam rangka melakukan penyebaran kepemilikan. Investor memiliki insentif untuk menggunakan hak mereka dengan mengontrol para manajer pada saat sistem tata kelola memberikan kesempatan kepada para investor untuk berpendapat akan cara *insiders* menjalankan perusahaan (Boulton dan Zutter, 2009).

Dilihat dari struktur kepemilikan di Indonesia, kepemilikan institusional merupakan jumlah yang paling mendominasi. Hasil penelitian Darmadi dan Gunawan (2013), memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi secara negatif terhadap IPO *underpricing*. Akibat dari tingginya kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan institusional, memberikan mereka wewenang untuk mengatur manajemen entitas. Hal ini berguna dalam rangka peningkatan pengawasan terhadap tindakan manajer.

Komponen struktur kepemilikan lainnya adalah kepemilikan yang terkonsentrasi. Pemegang saham terbesar dipercaya dapat mengurangi *agency problem*, karena konsentrasi kepemilikan menempatkan para pemegang saham dalam posisi yang kuat dalam pengendalian manajemen secara efektif sehingga mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Selain itu, dengan hak kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham, mereka dapat mengontrol kinerja perusahaan dan mencegah perilaku oportunistik manajemen.

Keadaan tersebut ditegaskan oleh penelitian Durnev dan Kim (2003), yang menerangkan bahwa tingginya tingkat kepemilikan yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas berpotensi untuk menimbulkan prinsip-prinsip dan kebijakan-kebijakan bisnis yang bersifat menguntungkan dan mampu meningkatkan kualitas pelaksanaan praktik *corporate governance*.

Selain dengan adanya konsentrasi kepemilikan, *agency problem* juga dapat diatasi dengan kepemilikan manajerial. Terdapatnya proporsi saham yang dimiliki oleh para manajemen, akan membuat manajemen perusahaan merasa memiliki perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan berusaha sebaik mungkin untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan begitu jumlah dividen saham juga akan meningkat. Selain itu dapat pula mengurangi sikap oportunistik para manajemen yang dapat merugikan para *investor*. Hal ini akan menjamin dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti hubungan antara *corporate governance* yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit, namun masih ditemukan adanya *research gap* antara penelitian satu dengan lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Bruce Hearn (2011) menemukan hubungan positif dan signifikan antara dewan komisaris independen terhadap *undepricing*, sedangkan variabel ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap *undepricing*. Hidayat dan Kusumastuti (2008) dalam penelitiannya menemukan hubungan negatif dan signifikan antara ukuran dewan terhadap *undepricing*, sedangkan dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *undepricing*.

Terdapat faktor selain *corporate governance* yang dapat mempengaruhi IPO underpricing, yaitu struktur kepemilikan. Penelitian yang dilakukan oleh Afza *et al.* (2013) menemukan hubungan yang negatif dan signifikan antara kepemilikan institusional terhadap *underpricing*, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Kurniasih dan Santoso (2008) dalam penelitiannya menemukan hubungan yang positif namun tidak signifikan baik antara kepemilikan institusional terhadap *underpricing* maupun antara kepemilikan manajerial terhadap *underpricing*.

Penelitian ini menggunakan acuan penelitian yang dilakukan oleh Darmadi dan Gunawan (2013), perbedaannya dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penambahan variabel biaya audit yang merupakan proksi dari kualitas auditor eksternal, karena di Indonesia belum ada yang meneliti pengaruh antara biaya audit dan IPO *underpricing*. Hal ini berasal dari penelitian yang telah dilakukan oleh Chanhine dan Filatotchev (2013) yang menghasilkan pengaruh negatif dan signifikan antara biaya audit dan IPO *underpricing*.
2. Penambahan variabel komite audit yang mempunyai latar belakang finansial, karena hasil penelitian komite audit yang mempunyai latar belakang finansial berkorelasi terhadap IPO *underpricing* masih tergolong sedikit. Variabel ini dipercaya dapat mengurangi tingkat asimetri informasi antara investor dengan emiten. Hal ini berasal dari penelitian yang telah dilakukan oleh Chanhine dan Filatotchev (2013)

yang menghasilkan pengaruh negatif dan signifikan antara komite audit dan IPO *underpricing*.

3. Penambahan variabel kepemilikan manajerial ke dalam penelitian, karena hasil penelitian kepemilikan manajerial berkorelasi terhadap IPO *underpricing* masih tergolong sedikit. Hal ini berasal dari penelitian yang telah dilakukan oleh Sasongko (2014) yang menghasilkan pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan IPO *underpricing*.
4. Penelitian Darmadi dan Gunawan (2013), menggunakan data perusahaan *go public* dari tahun 2003-2011. Penelitian ini menggunakan data perusahaan *go public* dari tahun 2010-2015. Perbaharuan tahun pengamatan membantu untuk melihat keadaan IPO pada beberapa tahun belakangan ini.

Fenomena IPO *underpricing* ini masih menjadi topik yang sangat menarik sehingga penelitian ini penting untuk diteliti. Dan berdasarkan pemaparan diatas, maka penelitian ini mengambil fokus terhadap pengaruh faktor-faktor *underpricing* diantaranya kualitas auditor, *corporate governance*, dan struktur kepemilikan terhadap IPO *underpricing*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan diuraikan diatas, maka permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan dengan pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah biaya audit mempengaruhi tingkat *underpricing* secara negatif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?

2. Apakah ukuran dewan mempengaruhi tingkat *underpricing* secara negatif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
3. Apakah komite audit mempengaruhi tingkat *underpricing* secara negatif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
4. Apakah proporsi dewan komisaris independen mempengaruhi tingkat *underpricing* secara negatif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
5. Apakah konsentrasi kepemilikan mempengaruhi tingkat *underpricing* secara positif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
6. Apakah kepemilikan institusional mempengaruhi tingkat *underpricing* secara negatif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
7. Apakah proporsi kepemilikan manajerial mempengaruhi tingkat *underpricing* secara negatif pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis adakah pengaruh secara negatif antara biaya audit dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.
2. Menganalisis adakah pengaruh secara negatif antara ukuran dewan dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.
3. Menganalisis adakah pengaruh secara negatif antara komite audit dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.

4. Menganalisis adakah pengaruh secara negatif antara dewan komisaris independen dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.
5. Menganalisis adakah pengaruh secara negatif antara konsentrasi kepemilikan dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.
6. Menganalisis adakah pengaruh secara positif antara proporsi kepemilikan institusional dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.
7. Menganalisis adakah pengaruh secara negatif antara proporsi kepemilikan manajerial dengan IPO *underpricing* pada periode 2010-2015.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini menjadi referensi dan literatur tambahan, juga memberikan bukti empiris mengenai pengaruh biaya audit, praktik tata kelola perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* IPO. Tambahan wawasan mengenai pengaruh biaya audit, praktik tata kelola perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* IPO diharapkan mendorong munculnya penelitian-penelitian lebih lanjut.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi dan masukan kepada perusahaan dalam rangka pembuatan strategi pada saat penawaran saham perdana (IPO) agar dapat mengurangi atau menghindari terjadinya *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO).

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika Penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi tentang uraian dari teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian dari masalah yang dibahas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi deskripsi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Oleh karena itu, pada bagian ini akan dijelaskan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menguraikan objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil, pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir penulisan skripsi yang memuat simpulan, keterbatasan, dan saran untuk penelitian selanjutnya.