

**PENGARUH UKURAN DEWAN, DEWAN INDEPENDEN,
KONSENTRASI KEPEMILIKAN, DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP IPO UNDERPRICING
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2012-2015)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

IRENE YOEDITHA OCTISHANIA

NIM. 12030114130135

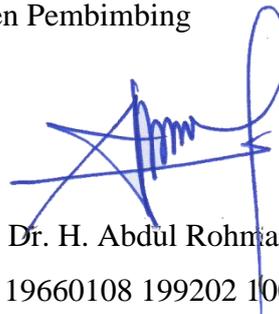
**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Irene Yoeditha Octishania
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114130135
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH UKURAN DEWAN, DEWAN
INDEPENDEN, KONSENTRASI
KEPEMILIKAN, DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP IPO
UNDERPRICING**
**(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 9 Februari 2018

Dosen Pembimbing



Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt
NIP. 19660108 199202 1001

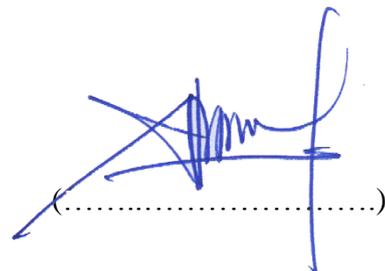
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Irene Yoeditha Octishania
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114130135
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH UKURAN DEWAN, DEWAN
INDEPENDEN, KONSENTRASI
KEPEMILIKAN, DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP IPO
UNDERPRICING**
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 22 Februari 2018.

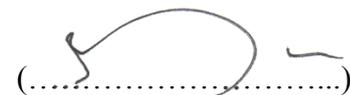
Tim Penguji

1. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt



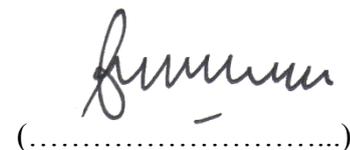
(.....)

2. Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Ak. CA



(.....)

3. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si., Akt



(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Irene Yoeditha Octishania, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH UKURAN DEWAN, DEWAN INDEPENDEN, KONSENTRASI KEPEMILIKAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP IPO UNDERPRICING (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Bersamaan dengan hal ini saya menyatakan bahwa sesungguhnya dalam skripsi ini sama sekali tidak terdapat tulisan orang lain baik secara keseluruhan maupun sebagian yang diambil dengan tujuan menyalin atau meniru gagasan pemikiran atau pendapat dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah menunjukkan bahwa tulisan atau gagasan tersebut merupakan gagasan saya sendiri. Dengan kata lain, tidak ada kalimat gagasan pemikiran penulis lain yang saya tulis tanpa menyertakan pengakuan atas penulis tersebut.

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

Semarang, 9 Februari 2018

Yang membuat pernyataan,



(Irene Yoeditha Octishania)

NIM : 12030114130135

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of board size, independent board, ownership concentration, and institutional ownership of underpricing in companies that conduct initial public offering in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. Total sample in this research is 71 sample companies.

This research uses underpricing as the dependent variable. There are four independent variables in this study. Board structure is measured by the size of councils and independent councils, and then ownership structure, which is determined by the concentration of ownership and institutional ownership. The control variables in this study are firm size, profitability, firm age, auditor reputation and underwriter reputation.

This study shows that board size and institutional ownership has a negative effect on underpricing. However, the interaction between the independent council and the concentration of leadership has no effect on underpricing.

Keywords: underpricing, corporate governance, board structure, ownership structure

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan, dewan independen, konsentrasi kepemilikan, serta kepemilikan institusional terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Total sampel dalam penelitian ini adalah 71 sampel perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependen. Terdapat empat variabel independen dalam penelitian ini. Struktur dewan diukur dengan ukuran dewan dan dewan independen, kemudian struktur kepemilikan yang ditentukan oleh konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, umur perusahaan, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*.

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun, interaksi antara dewan independen dan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kata kunci : *underpricing*, tata kelola perusahaan, struktur dewan, stuktur kepemilikan

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Do my best, so that I can’t blame myself for anything”

-Magdalena Neuner-

“Happiness depends upon ourselves”

-Arisitotle-

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Papa Yustinus dan Mama Ida Purwanti

Mas Yohanes Joedika dan Adek Maria Febrienne

Keluarga Besar Kakek Ignatius Judi

Keluarga Besar Alm. Akung Antonius Sugianto

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Allah Yang Maha Kuasa yang telah senantiasa melimpahkan segala berkah dan nikmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul “PENGARUH UKURAN DEWAN, DEWAN INDEPENDEN, KONSENTRASI KEPEMILIKAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP IPO UNDERPRICING (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”, sebagai salah satu syarat untuk penyelesaian studi Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa selama proses penyusunan skripsi berlangsung, penulis menghadapi segala hambatan yang telah terselesaikan berkat bantuan, saran, bimbingan, doa, serta dorongan dari berbagai pihak. Maka dari itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan banyak sekali bantuan berupa petunjuk, nasehat, serta dorongan untuk penyelesaian skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikannya secara lancar dan tepat waktu.
3. Bapak Fuad, S.E.T., M.Si., Ph.D, selaku ketua jurusan yang telah memberikan ilmu serta motivasi kepada penulis.

4. Bapak Dul Muid, S.E., M.Si., Akt selaku dosen wali yang telah memberikan berbagai nasehat dan arahan kepada penulis.
5. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku dosen pengampu mata pelajaran Teori Akuntansi dan Kajian Riset Akuntansi yang telah memberikan motivasi yang sangat besar serta dorongan dalam proses pembuatan skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat selesai dengan lancar dan tepat waktu.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan berbagai ilmu, motivasi, serta pengalaman berharga kepada penulis.
7. Seluruh staf Fakultas Ekonomika dan Binsis Universitas Diponegoro Semarang atas segala bantuan yang diberikan selama ini.
8. Papa Yustinus Yusuf Suseno dan Mama Ida Purwanti yang selalu senantiasa mendoakan penulis dalam keadaan apapun, dan juga memberikan kasih sayang, motivasi, serta nasehat yang berguna bagi penulis. Papa dan Mama juga yang selalu mau menyemangati penulis didalam setiap keluh kesah dan cobaan yang dialami penulis selama masa penulisan skripsi ini.
9. Mas Yohanes Joedika dan Adek tersayang Maria Febrienne yang senantiasa memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
10. Keluarga besar Kakek Ignatius Judi, atas semua doa dan arahan yang diberikan kepada penulis.

11. Keluarga Besar Alm. Akung Antonius Sugiyanto, terlebih Uti Susanti yang selalu senantiasa mendoakan penulis dalam keadaan apapun.
12. Teman, Sahabat, sekaligus Orang Istimewa dalam kehidupan penulis, Michael Filemon Silitonga yang selalu mendoakan penulis dalam keadaan apaun dan selalu mau mendukung penulis dalam hal apapun yang penulis lakukan.
13. Sahabat-sahabat penulis yang selalu ada didalam kehidupan penulis selama 10 tahun terakhir Jane, Feibe, Debbie, Nesya, dan juga Sasa. Terima kasih karena kalian selalu ada didalam setiap kehidupan penulis baik senang maupun susah, penulis sangat bersyukur memiliki kalian di dalam hidup ini. Love CL.
14. Sahabat terbaik penulis di masa perkuliahan Alia Putri, Theresa Dina, dan Raisyuli Respatio (CERAH SEKALI). Terima kasih karena selalu ada di saat suka dan duka di masa perkuliahan ini. Terima kasih juga telah menerima perilaku penulis yang kurang sempurna ini, dan menjadi soulmate Korea penulis sampai sekarang. Semoga pertemanan ini dapat terus berlanjut kedepannya.
15. Partner Sukses sedari muda, Alia Putri dan Shabrina Khansa. Terima kasih karena sudah memilih penulis sebagai partner bisnis kalian. Semoga apa yang kita cita-citakan dapat terwujud dan dapat berhasil dikemudian hari.
16. Sahabat Karaoke Nav Shinta Putri dan Hasya Arsitarini, Terima kasih karena selalu mau mendukung penulis dan menerima penulis dalam

keadaan apapun selama masa-masa kuliah ini. Semoga pertemanan ini dapat berlanjut kedepannya.

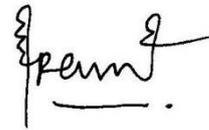
17. Keluarga MGA-K, Revian Dellamanda, Claudy Meramis, Alia Putri, Annisa Eka, Putri Nurjannah, Theresa Dina, Raisyuli, Haldiaz, Luthfi Ramadana, Naufal, dan Bregas. Terima kasih karena sudah memberikan kenangan yang indah bagi penulis selama masa perkuliahan di Tembalang ini.
18. Teman-Teman Kun-Kun Putri Nurjannah dan Claudy Meramis, Terima kasih sudah menjadi sahabat pertama penulis di awal masa kuliah dan mau berbagi suka dan duka yang dialami diawal masa kuliah penulis.
19. Para Wanita-Wanita bimbingan Bapak Abdul yaitu, April, Wirda, Afifah, Sinta, Adinda, serta Agung. Terima kasih atas bantuan dan keakraban yang telah terjalin selama masa pengerjaan skripsi.
20. Keluarga PRMK 2014, terlebih Yoko, Merkurius, Yosefina dan Dewa. Terima kasih telah memberikan dukungan kepada penulis didalam masa perkuliahan maupun ketika menjabat sebagai pengurus PRMK.
21. Teman-teman KKN Banjarsari, Stephani, Priska, Risty, Ka Ai, Sodaq, Dido, Mas Anang dan Mas Rudi. Terima kasih atas segala kebersamaan dan dukungan untuk penulis.
22. Teman-teman Akuntansi Universitas Diponegoro 2014 yang selalu kompak dan solid. Terima kasih karena kita semua dapat selalu mendukung satu sama lain.

23. Seluruh teman, kerabat, dan segala pihak yang telah membantu namun tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna dan didalamnya banyak kekurangan karena pada dasarnya tidak ada ciptaan manusia yang sempurna. Oleh karena itu setiap kritik, saran dan masukan sangat diharapkan penulis agar menjadi karya yang lebih baik lagi. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan informasi. Akhir kata, terima kasih atas dukungan yang diberikan kepada berbagai pihak.

Semarang, 9 Februari 2018

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Irene Yoeditha Octishania', with a horizontal line underneath.

Irene Yoeditha Octishania

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.3.1 Tujuan Penelitian	10
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TELAAH PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	13
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	13

2.1.2 IPO <i>Underpricing</i>	14
2.1.3 Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>)	16
2.1.3.1 Struktur Dewan	17
2.1.3.1.1 Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris	18
2.1.3.1.2 Dewan Komisaris Independen.....	19
2.1.3.2 Struktur Kepemilikan.....	20
2.1.3.2.1 Konsentrasi Kepemilikan	20
2.1.3.2.2 Kepemilikan Institusional	21
2.1.4 Ukuran Perusahaan	22
2.1.5 Profitabilitas	22
2.1.6 Umur Perusahaan	23
2.1.7 Reputasi Auditor	24
2.1.8 Reputasi <i>Underwriter</i>	24
2.1.9 Penelitian Terdahulu.....	25
2.2 Kerangka Pemikiran	31
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	34
2.3.1 Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris dengan IPO <i>Underpricing</i>	34
2.3.2 Dewan Komisaris Independen dengan IPO <i>Underpricing</i>	35
2.3.3 Konsentrasi Kepemilikan dengan IPO <i>Underpricing</i>	38

2.3.4 Kepemilikan Institusional dengan IPO <i>Underpricing</i>	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	40
3.1.1 Variabel Dependen	40
3.1.2 Variabel Independen.....	41
3.2 Variabel Kontrol.....	44
3.3 Populasi dan Sampel.....	46
3.4 Jenis dan Sumber Data	46
3.5 Metode Pengumpulan Data	47
3.6 Metode Analisis	47
3.6.1 Uji Statistik Deskriptif	47
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	48
3.6.3 Uji Hipotesis.....	51
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	54
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	54
4.1.1 Sample Penelitian	54
4.1.2 Statistik Deskriptif.....	57
4.2 Analisis Data	61
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	62
4.2.2 Uji Hipotesis.....	69
4.3 Intrepretasi Hasil	75
4.3.1 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap IPO <i>Underpricing</i>	76

4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap IPO <i>Underpricing</i>	77
4.3.3 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap IPO <i>Underpricing</i>	78
4.3.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap IPO <i>Underpricing</i>	80
BAB V PENUTUP	82
5.1 Kesimpulan	82
5.2 Keterbatasan	84
5.3 Saran	84
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	89
LAMPIRAN	92
LAMPIRAN	94

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....27
Tabel 3.1	Kriteria Nilai DW.....50
Tabel 4.1	Populasi dan Sampel Penelitian Tahun 2012-2015.....55
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif57
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Variabel <i>Dummy</i>58
Tabel 4.4	<i>One Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>64
Tabel 4.5	Uji Multikolonieritas.....65
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi (Durbin-Watson).....66
Tabel 4.7	Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....70
Tabel 4.8	Hasil Uji Statistik F.....71
Tabel 4.9	Hasil Uji Statistik t72
Tabel 4.10	Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Variabel Independen.....75

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	33
Gambar 4.1 Grafik Histogram Normalitas	62
Gambar 4.2 Grafik Kurva Normal P-Plot.....	63
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	68

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran Nama Perusahaan.....	88
Lampiran Hasil Input SPSS.....	92
Lampiran Hasil Output SPSS.....	94

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Initial Public Offerings (IPO) yang sering disebut sebagai penawaran saham perdana merupakan suatu kegiatan yang dilaksanakan dengan menawarkan saham perusahaan kepada masyarakat umum ataupun calon pemberi modal. Hal ini bertujuan agar dapat mencukupi biaya bagi kepentingan perusahaan. Dengan dilaksanakannya IPO, perusahaan jadi memiliki penghasilan lain selain dari modal perusahaan dan melakukan pinjaman (Myers, 1984). *Initial Public Offerings* (IPO) dapat dikatakan sebagai suatu proses yang penting dalam perusahaan, karena digambarkan sebagai suatu masa peralihan yang cukup berarti bagi pertumbuhan suatu perusahaan. Masa peralihan yang dimaksud adalah keadaan dimana suatu perusahaan yang awalnya dimiliki oleh pribadi atau individu, berubah menjadi milik masyarakat dan investor secara umum (Certo et al., 2001). Masyarakat dan investor yang membeli saham perusahaan tentu saja memiliki hak dalam menentukan keputusan perusahaan.

Dalam pelaksanaan IPO, banyak sekali hal-hal yang dapat dialami oleh perusahaan penerbit atau emiten. Hal-hal tersebut dapat berupa sesuatu yang menguntungkan maupun yang kurang menguntungkan. Salah satu hal yang menguntungkan dari melakukan penawaran umum ini adalah perusahaan dapat menambah dana tanpa

harus melakukan pinjaman, terlebih masyarakat juga dapat mengamati secara jelas perkembangan perusahaan, sehingga kemungkinan untuk meningkatkan kepercayaan dari masyarakat lebih tinggi (Caselli, 2010; dalam Darmadi & Gunawan, 2013). Beberapa hal yang kurang menguntungkan biasanya terjadi ketika perusahaan penerbit malah sering kali menanggung biaya tambahan seperti biaya bagi tenaga profesional, obligasi atau kewajiban agar dapat memenuhi peraturan yang ada di pasar modal, serta munculnya fenomena *underpricing* (Ibbotson & Ritter, 1988).

Penelitian ini membahas mengenai keberadaan fenomena *underpricing* di perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPO) pada Bursa Efek Indonesia. *Underpricing* ini mengarah pada hasil (keuntungan atau kerugian) yang didapat dari penjualan saham, yang dilaksanakan pada saat perdagangan awal di pasar sekunder. Dalam proses pelaksanaan IPO, keberadaan *underpricing* dapat mengurangi modal yang didapatkan oleh perusahaan penerbit (Lin & Chuang, 2011). *Underpricing* ini terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan informasi antara pihak emiten dan calon investor, sehingga perusahaan diharapkan dapat menawarkan potongan harga untuk meningkatkan ketertarikan calon investor (Rock, 1986). Dalam pelaksanaan IPO terdapat penjamin emisi (*underwriter*) yang berperan membantu perusahaan emiten dalam penjualan saham di pasar sekunder. Penjamin emisi ini terkadang membuat kesepakatan harga IPO yang optimal bagi diri mereka, sehingga harga di pasar sekunder dapat menjadi lebih tinggi dibandingkan harga penawaran oleh pihak emiten.

Kegiatan IPO dapat dilakukan terhadap semua jenis perusahaan yang ada. Perusahaan milik negara, perusahaan swasta, perusahaan keuangan, maupun perusahaan asing. Di Indonesia terdapat kasus yang dialami oleh badan usaha milik negara (BUMN) yang melakukan IPO. Kasus ini menjelaskan bahwa perusahaan milik negara yang bersangkutan dirasa melakukan IPO untuk kepentingan politis. Hal ini dialami oleh PT Krakatau Steel, yang melakukan proses IPO dan resmi *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 November 2010. Proses IPO Krakatau Steel menimbulkan suatu perdebatan yang signifikan. Hal ini disebabkan karena penetapan harga saham perdana Krakatau Steel sebesar RP 850 dianggap terlalu murah, sementara itu kinerja finansial Krakatau Steel dirasa terus membaik dari tahun ke tahun. (sumber : economy.okezone.com)

Penetapan suatu harga saham perdana (offering price) yang sesuai harga pasar merupakan salah satu tahap yang paling penting dalam proses IPO. Sering terjadi suatu keadaan dimana harga saham perdana berada dibawah harga pasarnya (*underpricing*). Hal ini terlihat ketika naiknya harga saham secara tajam pada pasar sekunder. Faktanya di Indonesia dari 321 kasus IPO yang ada dari tahun 1989-2007 rata-rata harga saham mengalami kenaikan sebesar 21.2% pada hari pertama perdangan. Dalam kasus saham Krakatau Steel, di hari awal perdagangan harga saham ditutup pada level Rp 1.270 per lembarnya, dimana jumlah ini meningkat sebesar 49.4%. Apabila melihat angka ini, kenaikan harga saham Krakatau Steel sangat jauh dari rata-rata hasil riset yang telah dibahas sebelumnya. Di sisi lain seperti halnya kenaikan ini dapat memberikan keuntungan yang besar bagi para investor

asing dari perusahaan tersebut. Sehingga terdapat suatu asumsi bahwa kegiatan IPO malah mengutamakan kepentingan investor, bukan kepentingan perusahaan Krakatau Steel sendiri yang membutuhkan dana. (sumber : economy.okezone.com). Melihat dari apa yang telah dialami oleh Krakatau Steel, dapat disimpulkan bahwa keberadaan fenomena *underpricing* dapat terjadi dalam situasi apapun melalui berbagai aspek perusahaan yang ada.

Pada saat ini, penelitian mengenai *underpricing* ini sudah banyak dilakukan tetapi kebanyakan berfokus pada hubungannya dengan informasi keuangan perusahaan contohnya seperti *leverage* dan *return of equity* (ROE). Penelitian ini memang juga menggunakan informasi keuangan sebagai salah satu aspek yang mempengaruhi *underpricing* seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, umur perusahaan, serta reputasi auditor dan underwriter, namun sebagai variabel kontrol.

Dalam penelitian ini, mekanisme tata kelola perusahaan yaitu struktur dewan dan struktur kepemilikan yang dijadikan sebagai aspek yang secara langsung mempengaruhi keberadaan fenomena *underpricing*. Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan mengenai hubungan *underpricing* dengan mekanisme tata kelola perusahaan memberikan hasil yang terus berubah-ubah atau tidak pasti. Di sisi lain menurut Venkatesh & Neupane (2005), secara umum perusahaan IPO di negara yang masih berkembang memiliki kemungkinan lebih tinggi dalam mengalami *underpricing* dibandingkan di negara maju. Indonesia sendiri termasuk dalam salah satu negara yang masih berkembang, sehingga akan sangat menarik untuk mengetahui hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dengan *underpricing*

di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada jangka waktu tahun yang berbeda dari penelitian yang dijadikan acuan yaitu Darmadi & Gunawan, di tahun 2013.

Sama halnya dengan berbagai negara berkembang yang ada, pasar modal di Indonesia dibentuk oleh kondisi kelembagaan yang lemah, kurang efektifnya perlindungan bagi pemegang saham, dan kondisi pasar yang tidak mendukung bagi pengendalian perusahaan (Claessens dan Fan, 2003; dalam Darmadi & Gunawan, 2013). Terlebih tingkat struktur kepemilikan yang terkonsentrasi di Indonesia sangat tinggi, yang kebanyakan didominasi oleh perusahaan keluarga (Claessens et al., 2000). Di sisi lain, apabila kita melihat dari aspek hukum yang ada, sistem hukum di Indonesia banyak menganut hukum perdata Belanda. Salah satu contohnya adalah ketika perusahaan diharuskan membagi dewan mereka menjadi dewan pengawas dan dewan pengelola (Darmadi & Gunawan, 2013).

Apabila melihat kondisi ekonomi di Asia, hubungan antara underpricing dan tata kelola perusahaan tidak terlalu diperhatikan (Yong, 2006), namun di masa ini pelaksanaan praktik tata kelola perusahaan yang baik menjadi perhatian yang cukup penting pada pasar saham di dunia. Tata kelola perusahaan disini dapat dijadikan suatu cara yang dilakukan perusahaan untuk meminimalkan terjadinya konflik keagenan yang terjadi karena adanya asimetri informasi, sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *underpricing* juga. Menurut Jensen & Meckling (1976), konflik keagenan disini adalah suatu konflik yang timbul antara pengelola perusahaan dengan pemegang saham yang memiliki saham lebih banyak diantara pemegang

saham yang lain. Menurut Shleifer & Vishny (1997) pada perusahaan-perusahaan yang menganut struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, biasanya juga dapat timbul masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham yang memiliki kontrol terhadap perusahaan dengan pemegang saham minoritas. Hal ini biasanya terjadi karena pemegang saham pengendali mengambil alih perusahaan secara penuh dan mereka membuat keputusan secara sepihak bagi kepentingan dan keuntungan pribadi mereka yang kemudian hal ini belum tentu disetujui atau sesuai dengan pemegang saham yang lain. Oleh sebab itu, keberadaan mekanisme tata kelola perusahaan akan sangat diperlukan dalam hal melakukan pemantauan yang lebih baik lagi terhadap perusahaan secara internal maupun eksternal (Jensen & Meckling, 1976).

Dalam konteks hubungan *good corporate governance* dengan kemunculan *underpricing* dapat dilihat dari keberadaan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan harus dapat memberikan sinyal atau tanda kepada investor mengenai kinerja dan kualitas terbaik perusahaan tersebut. Sinyal tersebut dapat berupa informasi-informasi bagi para calon investor, misalnya mengenai proporsi saham yang dimiliki perusahaan, keunggulan dan reputasi dari auditor maupun *underwriter* yang menangani perusahaan, serta informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut (Leland & Pyle, 1977). Hal tersebut dilakukan untuk meminimalkan ketidakseimbangan informasi antara pihak emiten dan calon investor yang akan menyebabkan munculnya fenomena *underpricing*. Tetapi di sisi lain, sinyal yang diberikan perusahaan dapat memberikan makna yang berbeda yaitu bahwa dengan melakukan kegiatan IPO dan apabila mengalami *underpricing* dalam prosesnya,

dapat dianggap sebagai suatu hal yang rasional yang dilakukan perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan siap atau percaya diri dapat menutup kerugian yang akan ditimbulkan dari adanya *underpricing* (Darmadi & Gunawan, 2013). Oleh sebab itu mekanisme tata kelola perusahaan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap munculnya fenomena *underpricing*.

Dalam hal ini, karena terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kondisi kelembagaan di negara berkembang dan negara maju, maka terdapat beberapa kemungkinan adanya perbedaan pengaruh bentuk tata kelola perusahaan terhadap adanya *underpricing* ini. Beberapa penelitian mengenai *underpricing* yang ditemukan di negara berkembang, diantaranya sebagai berikut; Chen & Strange (2004) yang mempelajari fenomena *underpricing* pada perusahaan di China, Lin & Chuang (2011) yang menggunakan sampel perusahaan di Taiwan, dan Yatim (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan di Malaysia.

Penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan oleh (Baysinger et al., 1991; Shivdasani, 1993; dalam Darmadi & Gunawan, 2013) dimana terdapat dua bentuk tata kelola perusahaan yaitu struktur dewan dan struktur kepemilikan perusahaan. Hubungan antara struktur dewan dan *underpricing* antara lain telah diteliti sebelumnya oleh Certo et al., 2001 dan Howton et al., 2001. Sementara itu, hubungan antara struktur kepemilikan dan *underpricing* antara lain juga telah diteliti oleh beberapa peneliti lain seperti Booth dan Chua (1996), Filatotchev dan Bishop (2002), dan Bruton dkk. (2010) menurut Darmadi & Gunawan (2013).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara bentuk tata kelola perusahaan yaitu struktur dewan dan struktur kepemilikan dengan fenomena *underpricing* di perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel yang digunakan. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) pada tahun 2003-2011, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2012-2015 yang keterangannya terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan pemikiran dan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penelitian ini akan mengambil judul **“PENGARUH UKURAN DEWAN, DEWAN INDEPENDEN, KONSENTRASI KEPEMILIKAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP IPO UNDERPRICING (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan yang melakukan IPO, mendapatkan berbagai keuntungan yang signifikan bagi pengembangan perusahaan. Dapat dikatakan demikian karena perusahaan mendapatkan sumber baru bagi pembiayaan perusahaan, selain dari pembiayaan internal dan pinjaman (Myers, 1984). Namun dalam pelaksanaannya, tidak jarang terjadi suatu hal yang kurang menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan IPO salah satunya adalah fenomena *underpricing*.

Fenomena IPO *underpricing* telah menyebar luas ke berbagai pasar di seluruh dunia. Hal ini terjadi karena adanya ketidakseimbangan informasi antara calon investor yang menerima informasi dan yang tidak menerima informasi secara lengkap (Rock, 1986). Mengingat sangat jarang sekali kemungkinan melakukan penelitian mengenai *underpricing* di negara berkembang, maka dari itu akan sangat menarik apabila penelitian mengenai hal ini dapat dilakukan di Indonesia.

Berdasarkan uraian yang telah diungkapkan di atas, dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran dewan memiliki hubungan negatif dengan IPO *underpricing* di Indonesia?
2. Apakah dewan independen memiliki hubungan negatif dengan IPO *underpricing* di Indonesia?
3. Apakah konsentrasi kepemilikan memiliki hubungan positif dengan IPO *underpricing* di Indonesia?
4. Apakah kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan IPO *underpricing* di Indonesia?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Sub bab ini akan menjelaskan mengenai tujuan dan kegunaan dari dilakukannya penelitian ini. Selengkapnya akan dijelaskan pada uraian dibawah ini.

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan yang diharapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Memperoleh bukti empiris hubungan negatif antara ukuran dewan dan IPO *underpricing* di Indonesia.
2. Memperoleh bukti empiris hubungan negatif antara dewan independen dan IPO *underpricing* di Indonesia.
3. Memperoleh bukti empiris positif antara konsentrasi kepemilikan dan IPO *underpricing* di Indonesia.
4. Memperoleh bukti empiris hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan IPO *underpricing* di Indonesia.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi pihak-pihak berikut:

1. Bagi Peneliti

Diharapkan hasil dari penelitian ini akan dapat bermanfaat dalam meningkatkan ilmu pengetahuan dan pemahaman peneliti, khususnya yang berhubungan dengan dua bentuk tata kelola perusahaan yaitu struktur dewan dan struktur kepemilikan, serta kaitannya dengan IPO *underpricing*.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menjadi acuan bagi pihak-pihak yang ingin meneliti secara lebih lebih luas mengenai hubungan antara bentuk tata kelola perusahaan dan IPO *underpricing*.

3. Bagi Investor

Diharapkan hasil dari penelitian yang dilakukan ini dapat membantu investor atau calon pemberi modal dalam memperkirakan besarnya pengembalian investasi pada perusahaan-perusahaan IPO di pasar saham Indonesia.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bagian yang saling berhubungan yang akan dijelaskan sebagai berikut :

BAB I. PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II. TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori, penelitian tedahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III. METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai metode penelitian yang digunakan yang terdiri dari variabel penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel data

penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisisnya.

BAB IV. HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi mengenai dekripsi dari objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V. PENUTUP

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian sejenis kedepannya.