

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
STRUKTUR DEWAN TERHADAP TINGKAT
*UNDERPRICING***

**(Studi Empiris pada Perusahaan yang *Initial Public Offerings* di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2017)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

FAUZAN DICKY HERMAWAN

NIM. 12030114120051

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

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Fauzan Dicky Hermawan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120051

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
DAN STRUKTUR DEWAN TERHADAP
TINGKAT *UNDERPRICING* (Studi Empiris
pada Perusahaan yang *Initial Public Offerings* di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

Dosen Pembimbing : Dr. Rr. Sri Handayani, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 28 Agustus 2018

Dosen Pembimbing

Dr. Rr. Sri Handayani, S.E., M.Si., Akt.

NIP. 19741005 199802 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Fauzan Dicky Hermawan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120051

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
DAN STRUKTUR DEWAN TERHADAP
TINGKAT *UNDERPRICING* (Studi Empiris
pada Perusahaan yang *Initial Public Offerings* di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 17 September 2018

Tim Penguji :

1. Dr. Rr. Sri Handayani, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Fauzan Dicky Hermawan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR DEWAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING (Studi Empiris pada Perusahaan yang *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”**, 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 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 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, 28 Agustus 2018

Yang membuat pernyataan,

Fauzan Dicky Hermawan

NIM. 12030114120051

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the effect of corporate governance attributes like ownership concentration, institutional ownership, board size of commissioner, and board independence of commissioner, as independent variable toward the level of underpricing IPOs firm as dependent variable. This study used firm size, ROA, firm age, and auditor reputation as control variable.

This study uses secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study consists of all IPO firm in Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2017. Sample determined with purposive sampling method. Total sample of this research is 83 companies.

This study used multiple regression analysis for hypotheses testing. The results of this study show that the size of the board of commissioners and board independence of commissioner have significant negative effect on the level of underpricing IPOs firm. This research also shows that the ownership concentration and institutional ownership do not have significant effect on the level of underpricing IPOs firm.

Keywords: Underpricing, IPO, Board Structure, Ownership Structure, Ownership, Corporate Governance, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh atribut tata kelola perusahaan seperti konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, besaran dewan komisaris, dan independensi dewan komisaris sebagai variabel independen terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan *firm size*, ROA, *firm age*, dan reputasi auditor sebagai variabel kontrol.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel penelitian ini adalah 83 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besaran dewan komisaris dan independensi dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO. Penelitian ini menunjukkan juga bahwa konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO.

Kata kunci: Underpricing, IPO, Struktur Dewan, Struktur Kepemilikan, Kepemilikan, Tata Kelola Perusahaan, Indonesia

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Dan barangsiapa berusaha, maka sesungguhnya usahanya itu untuk dirinya sendiri.”

QS Al-Ankabut: 6

“Bukan kesulitan yang membuat kita takut, tapi ketakutan yang membuat kita sulit. Karena itu jangan pernah mencoba untuk menyerah dan jangan pernah menyerah untuk mencoba. Maka jangan katakan pada Tuhan aku punya masalah, tetapi katakan pada masalah AKU PUNYA ALLAH Yang Maha Segalanya.”

Ali bin Abi Thalib ra

“If You can do what you do best and be happy, you are further in life than most people.”

Leonardo DiCaprio

“Listen. Smile. Agree. And then do whatever the fuck you were gonna do anyway.”

Robert Downey Jr.

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tua dan eyang yang tercinta

Kakak dan Adik yang tersayang

Serta orang-orang yang menyayangi, mensupport

dan senantiasa mendoakan penulis.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan kepada Allah SWT, tuhan semesta alam yang telah memberikan rahmat dan karunia sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR DEWAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING (Studi Empiris pada Perusahaan yang Initial Public Offerings di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan pendidikan pada Program Sarjana (S-1) Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas, Diponegoro Semarang.

Penyusunan skripsi ini tidak dapat terwujud tanpa bantuan dari semua pihak yang dengan penuh keikhlasan memberikan bimbingan, arahan dan petunjuk yang diperlukan dalam penyusunan ini. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, atas segala rahmat dan karunia yang diberikan sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai.
2. Prof. Dr. H. Yos Johan Utama, S.H., M.Hum., selaku Rektor Universitas Diponegoro.
3. Dr. Suharnomo, S. E., M. Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Fuad, S. E. T, M.Si., Ph.D., Akt., selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Dr. Rr. Sri Handayani, S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan serta sarannya dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Drs. Sudarno M.Si., Akt., Ph.D., selaku dosen wali yang selalu membimbing penulis selama proses perkuliahan.
7. Semua dosen dan pegawai Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
8. Kedua orang tua saya, Bapak Ir. Heru Dwi Giarto dan Ibunda Rochani Poerwaningsih serta Kakakku Desyana Rizky Gita Pratiwi, S.H., M.H., dan

Adikku Adella Rachma Juliani tercinta yang telah membantu penulis baik melalui doa, motivasi, semangat, waktu dan tenaganya. Yang membuat saya semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

9. Anggia Hesti Wigunarti yang juga telah banyak membantu memberikan motivasi, doa dan semangat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
10. Wahyu Adi Nugroho, sahabat yang telah memberikan banyak masukan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
11. Teman-teman seperbimbingan, Khansa Muthi, Adi Sus, Florentia Eveline, Melly Amalia, dan Ning Dyah yang telah berbagi suka duka kebersamaan serta bantuan-bantuan yang diberikan dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman GBK yang telah berbagi suka duka serta banyak kenangan selama proses perkuliahan dan banyak membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.
13. Grup “Cukman Club”, Daniel “Pace” Partogian, M. “Pantek” Irfan, Firza “Gendut” Arieska, “Kokoh” Kevin, Luthfi “Tung-Tung” Ramadana, Andika “Goodboy” Tarigan, Paris “Moan” Halomoan, “Om” Fachry dan Sebastianus “Babas” Devy yang telah menemani proses perkuliahan dan berpetualang bersama berbagi banyak pengalaman suka duka, canda tawa, keseruannya selama kurang lebih 3,5 tahun.
14. Grup jalan jalan “CUKMAN”, Yulina “Lili”, Shelvi “Chelpi”, Luthfi “Luthpie” Mardani, Huda “Kuda”, “Aa” Mulvi, Ilham “Gembul” Naffis, Ilham “Gembel” Syarif, Firza “Ndut” Arieska dan Daniel “Pace” yang sudah menemani kegiatan jalan-jalan untuk melepas penat proses perkuliahan selama di Semarang.
15. Teman-Teman KKN Desa Wadas “Gather Squad”, Meme, Della, Ertha, Yos, Rian, Zanetta, Zuri dan Kikai yang sudah menjadi keluarga baru jelang berakhirnya proses perkuliahan dan telah berbagi pengalaman bersama selama 42 hari.
16. Keluarga Mahasiswa Klaten 2014 yang telah banyak membantu dari awal perkuliahan di UNDIP baik itu suka maupun duka.

17. Keluarga Besar Akuntansi UNDIP angkatan 2014 yang telah berbagi berbagai cerita, pengalaman, canda tawa, dan suka duka selama menjalani proses perkuliahan dari awal masuk semester 1.

18. Seluruh pihak yang penulis kenal dan telah membantu penulis dalam segala hal baik itu selama proses dalam perkuliahan, kepanitiaan acara dan lainnya termasuk dalam hal penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna dan masih banyak terdapat kesalahan, kekurangan dan kekeliruan dalam penyusunannya karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak, sehingga dapat dijadikan sebagai masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan pengembangan penelitian dan pengetahuan penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 28 Agustus 2017

Penulis,

Fauzan Dicky Hermawan

DAFTAR ISI

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.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TELAAH PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Agensi.....	9
2.1.2 Pasar Modal.....	10
2.1.3 Initial Public Offering (IPO)	12
2.1.4 Underpricing	15
2.1.5 Corporate Governance	16
2.1.5.1 Struktur Dewan.....	17
2.1.5.2 Struktur Kepemilikan	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran	27
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	29
2.4.1 Besaran Dewan Komisaris dan Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan IPO	29

2.4.2	Independensi Dewan Komisaris dan Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan IPO.....	31
2.4.3	Konsentrasi Kepemilikan dan Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan IPO	33
2.4.4	Kepemilikan Institusional dan Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan IPO	36
BAB III METODE PENELITIAN.....		38
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	38
3.1.1	Variabel Dependen.....	38
3.1.2	Variabel Independen	39
3.1.3	Variabel Kontrol.....	42
3.2	Populasi dan Sampel.....	43
3.3	Jenis dan Sumber Data	44
3.4	Metode Pengumpulan Data	45
3.5	Metode Analisis Data	45
3.5.1	Uji Statistik Deskriptif	46
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	46
3.5.2.1	Uji Normalitas	47
3.5.2.2	Uji Multikolinieritas	47
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas	48
3.5.2.4	Uji Autokorelasi	48
3.5.3	Uji Hipotesis.....	49
3.5.3.1	Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	49
3.5.3.1.1	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	50
3.5.3.1.2	Koefisien Determinasi (R^2).....	50
3.5.3.2	Uji Signifikansi Parsial (Uji T-Test).....	51
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....		52
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	52
4.2	Analisis Data	53
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	53
4.2.2	Analisis Uji Asumsi Klasik.....	58
4.2.2.1	Uji Normalitas	58
4.2.2.2	Uji Multikolinearitas	60
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas	60
4.2.2.4	Uji Autokorelasi	61

4.2.3	Uji Hipotesis.....	61
4.2.3.1	Hasil Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	62
4.2.3.1.1	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	62
4.2.3.1.2	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	63
4.2.3.2	Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T-Test).....	63
4.3	Interpretasi Hasil	65
4.3.1	Besaran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> perusahaan IPO	66
4.3.2	Independensi dewan komisaris (jumlah anggota dewan komisaris independen dalam dewan pengawas) berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> perusahaan IPO	68
4.3.3	Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap tingkat <i>underpricing</i> perusahaan IPO.	69
4.3.4	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> perusahaan IPO.	70
BAB V PENUTUP.....		72
5.1	Simpulan.....	72
5.2	Keterbatasan	74
5.3	Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA		76
LAMPIRAN.....		81

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu -----	24
Tabel 4.1 Perolehan Sampel -----	53
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif -----	54
Tabel 4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik-----	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi -----	62
Tabel 4.5 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis -----	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	28
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	59
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	60

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Underpricing ialah suatu fenomena yang timbul di beragam pasar modal negara-negara di dunia termasuk di Indonesia, terjadinya fenomena *underpricing* yaitu dikarenakan adanya informasi yang asimetri. Informasi yang asimetris bisa terjadi baik antara emiten yang akan *go public* dan pihak penjamin emisi (*underwriter*), maupun antar investor. *Underpricing* muncul dikarenakan adanya asimetris informasi diantara investor potensial baru dan emiten (Rock, 1986). Oleh sebab itu, penelitian tentang tingkat *underpricing* menarik untuk diteliti karena telah dilakukan oleh banyak peneliti di dunia dan sebagian besar peneliti mengungkapkan bahwa sering terjadi fenomena *underpricing* pada saat perusahaan yang melakukan IPO.

Studi mengenai tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO telah banyak dilakukan, walau demikian tetap menarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, beberapa diantaranya ialah seperti yang dilakukan oleh Lin & Chuang (2011) di Taiwan bahwa independensi dewan komisaris mempunyai pengaruh signifikan dan memiliki koefisien beta negatif terhadap tingkat *underpricing*. Namun, Yatim (2011) tidak berhasil membuktikan suatu pengaruh yang signifikan dalam kasus di Malaysia. Berdasarkan hal inilah maka masih perlunya dilakukan penelitian kembali tentang pengaruh dari struktur dewan dan struktur kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO.

Pada saat terjadinya IPO, suatu perusahaan wirausaha akan menawarkan sebagian dari jumlah sahamnya kepada masyarakat atau calon investor potensial baru untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaannya. Penawaran umum perdana ini merupakan sebuah titik transisi yang penting bagi sebuah perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya kedepan, karena perusahaan mulai berpindah dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka yang mana sebagian sahamnya dipegang oleh publik (Certo et al., 2001). Penawaran umum perdana (IPO) tampaknya menjadi sumber pembiayaan perusahaan setelah pembiayaan internal dan utang (Myers, 1984). Suatu perusahaan dapat menikmati beberapa keuntungan pada saat melakukan *go public*, yang salah satunya adalah perusahaan mendapatkan tambahan pendanaan tanpa terkena risiko yang timbul dari aktivitas utang, mendorong terciptanya transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar, dan meningkatkan visibilitas serta reputasinya di pasar (Caselli, 2010).

Di sisi lain, penawaran umum perdana (IPO) juga dapat membuat sebuah perusahaan menanggung biaya tambahan yaitu termasuk hilangnya kontrol terhadap operasional perusahaan, biaya imbal jasa tenaga ahli, kewajiban untuk melaksanakan aturan - aturan pasar modal, dan *underpricing* (Ibbotson & Ritter, 1995; Damodaran, 2010). Penawaran saham perdana (IPO) *underpricing*, yang mengacu pada pengembalian saham yang dialami selama hari perdagangan awal di *secondary market*, mengurangi penerimaan modal yang diterima oleh sebuah perusahaan IPO melalui mekanisme proses IPO (Lin & Chuang, 2011).

Merebaknya kejadian *underpricing* pada lintas pasar di seluruh dunia nampaknya telah menarik perhatian luas dari para peneliti, keadaan ini bisa terlihat

dari banyaknya penelitian yang dilakukan terkait dengan fenomena *underpricing* dalam literatur keuangan. Terdapatnya asimetris informasi diantara investor potensial baru dan emiten, kesenjangan informasi tersebut membuat diberikannya potongan harga untuk menarik para investor sehingga terjadilah fenomena *underpricing* (Rock, 1986). Beatty & Ritter (1986) menunjukkan bahwa tingginya tingkat dari *underpricing* dimiliki oleh perusahaan yang memiliki lebih banyak ketidakpastian. Maka dari itu, perusahaan IPO yang mempunyai persoalan informasi yang asimetri lebih banyak akan menimbulkan tingkat *underpricing* yang lebih besar (Johnston & Madura, 2009).

Pengaruh antara atribut dari *corporate governance* dan *underpricing* memperoleh animo yang relatif lebih sedikit didalam literatur, terutama jika menggunakan konteks ekonomi Asia (Yong, 2007). Tata kelola perusahaan mencakup beragam mekanisme baik eksternal dan internal untuk mengurangi terjadinya konflik agensi, yang muncul antara pemegang saham dan para manajer dalam perusahaan yang kepemilikannya tersebar di antara sejumlah besar dari para pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976); atau di antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas dalam perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi (Shleifer & Vishny, 1997).

Penelitian sebelumnya dilakukan Baysinger et al., (1991) dan Shivdasani (1993), penelitian ini memiliki fokus pada dua struktur *corporate governance*, yaitu struktur kepemilikan dan karakteristik dewan dalam sebuah perusahaan. Pengaruh antara karakteristik dewan dan terjadinya *underpricing* telah diuji oleh Finkle (1998), Certo et al., (2001), dan Howton et al., (2001), dan lainnya; sementara

bagaimana struktur kepemilikan dapat berkaitan dengan *underpricing* telah diteliti dalam berbagai kesempatan penelitian seperti yang dilakukan oleh Booth & Chua (1996), Filatotchev & Bishop (2002), dan Bruton et al., (2010). Penting untuk dicatat bahwa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya sebagian besar dilakukan dalam konteks ekonomi yang sudah maju, beberapa di antaranya adalah Filatotchev & Bishop (2002) yang menggunakan sampel dari perusahaan IPO di Inggris, dan Bruton et al., (2010) yang menggunakan sampel dari perusahaan IPO di Inggris dan Prancis. Bukti penelitian dari pasar negara berkembang masih cukup langka, beberapa di antaranya pernah dilakukan oleh Lin & Chuang (2011), dan Yatim (2011), yang menggunakan sampel dari perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Taiwan, dan Malaysia, secara berurutan.

Mengingat adanya perbedaan lingkungan kelembagaan di pasar negara berkembang, pengaruh dari variabel *corporate governance* terhadap *underpricing* barangkali berbeda dari apa yang sudah dikembangkan, diantaranya oleh Filatotchev & Bishop (2002), dan Bruton et al., (2010) dengan konteks ekonomi yang sudah maju. Selain itu, *underpricing* diantara perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di negara berkembang umumnya lebih tinggi daripada di negara yang ekonominya sudah maju (Venkatesh & Neupane, 2005). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara tata kelola perusahaan, yang ditunjukkan oleh kepemilikan perusahaan dan struktur dewan, dan *underpricing* yang terjadi pada perusahaan Indonesia yang IPO.

Indonesia menjadi objek yang menarik dalam penelitian ini mengacu pada signifikansi ekonominya dimana kondisi ekonomi Indonesia merupakan terbesar di

kawasan Asia Tenggara dan menduduki urutan ke-7 terbesar di dunia dilihat dari besarnya *Gross Domestic Bruto* (GDP) (PPP) berdasarkan daftar yang dirilis oleh *International Monetary Fund* untuk tahun 2017. Sebagai alternatif, Indonesia merupakan rumah bagi salah satu pasar modal yang berkembang di kawasan Asia-Pasifik, menarik investasi portofolio asing yang terus berkembang.

Indeks Komposit Saham Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten terdaftar di antara indeks yang berkinerja terbaik di Asia dalam beberapa tahun terakhir. Seperti juga ditemukan di negara berkembang lainnya, pasar modal Indonesia ditampilkan dengan lingkungan kelembagaan yang lebih lemah, rendahnya tingkat proteksi terhadap para investor, dan merupakan sebuah pasar yang tidak aktif untuk kontrol perusahaan (Claessens & Fan, 2002), serta tingkat konsentrasi kepemilikan yang lebih tinggi dan kontrol keluarga dari perusahaan yang terdaftar di pasar modal (Claessens et al., 2000). Lebih lanjut, sistem hukum di Indonesia mewarisi banyak aspek dari hukum perdata Belanda. Misalnya, perusahaan diharuskan memiliki dua dewan dalam struktur organisasi mereka, antara lain dewan manajemen serta dewan pengawas.

Peneliti mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Darmadi & Gunawan (2013) dengan adanya *research gap* pada periode penelitian, dimana penelitian sebelumnya dilakukan dalam rentang waktu pengambilan data sampel yaitu tahun 2003-2011, sedangkan penelitian ini dilakukan pengambilan data sampel dengan periode tahun 2013-2017. Selain itu penggunaan periode tahun penelitian 2013-2017 dapat menggambarkan keadaan yang lebih aktual di BEI. Dengan sampel yang relatif baru diyakini bahwa hasil penelitian ini akan lebih relevan untuk

memahami faktor-faktor yang mempengaruhi fenomena tingkat *underpricing* perusahaan Indonesia yang IPO.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan keadaan yang telah diuraikan diatas, dengan begitu permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah besaran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO?
2. Apakah independensi dewan komisaris (jumlah anggota dewan komisaris independen dalam dewan pengawas) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO?
3. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis apakah terdapat pengaruh antara besaran dewan komisaris dan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO
2. Menganalisis apakah terdapat pengaruh antara independensi dewan komisaris (jumlah anggota dewan independen dalam dewan pengawas) dan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO

3. Menganalisis apakah terdapat pengaruh antara konsentrasi kepemilikan dan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO
4. Menganalisis apakah terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional dan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori agensi yang sudah ada khususnya mengenai pengaruh atribut tata kelola perusahaan, yang ditunjukkan melalui struktur dewan dan struktur kepemilikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO di Indonesia. Hasil penelitian ini memperdalam teori agensi yang menjelaskan dan mendukung bahwa faktor besaran dewan komisaris dan konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bisa digunakan sebagai referensi dan bahan pertimbangan bagi studi selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

Hasil dari penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan dan memberikan masukan kepada para calon investor potensial dalam mengambil keputusan dalam investasi kedepannya terhadap perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dan kepada para perusahaan dapat menggunakan informasi dari penelitian ini sebagai salah satu pertimbangan dalam penetapan harga saham saat akan melakukan penawaran saham perdana (IPO) yang di tawarkan oleh

Underwriter sehingga nilainya lebih layak dan ideal, sehingga mendapatkan dana sesuai dengan jumlah yang direncanakan dan dibutuhkan oleh perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun menggunakan sistematika yang dimulai dari Bab I Pendahuluan, bab I berisikan tentang latar belakang masalah, tujuan dan manfaat penelitian, rumusan masalah, serta sistematika penyusunan penelitian. Bab II Telaah Pustaka, pada bab II berisikan tentang landasan teori yang mendukung perumusan hipotesis, kemudian studi sebelumnya yang dipakai sebagai pustaka acuan dalam melaksanakan penelitian, rancangan pemikiran serta hipotesis dalam penelitian. Selanjutnya Bab III Metode Penelitian, dimana pada bab III berisikan tentang deskripsi bagaimana penelitian akan dilakukan. Bab ini menguraikan mengenai, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel dalam penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian. Bab IV Hasil dan Analisis, didalam bab IV berisikan tentang penjelasan deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil dari penelitian yang telah dilakukan. Bagian terakhir adalah Bab V Penutup, Bab V berisikan mengenai kesimpulan atas hasil penelitian, keterbatasan penelitian yang dilakukan, dan saran untuk penelitian selanjutnya.