

SKRIPSI
**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*,
HETEROGENITAS DIREKTUR, DAN REPUTASI
UNDERWRITER TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING*
PERIODE 2010 – 2016**



DIAJUKAN OLEH:
NAMA : MARCELLA WIJAYA
NPM : 125140246

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2018

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : MARCELLA WIJAYA
NPM : 125140246
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH *CORPORATE*
GOVERNANCE, HETEROGENITAS
DIREKTUR, DAN REPUTASI
UNDERWRITER TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING PERIODE 2010 - 2016

Jakarta, Desember 2017

Pembimbing,



(Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak.,
CPMA., CA., CPA. (Aust.),)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : MARCELLA WIJAYA
NO.MAHASISWA : 125140246
PROGRAM/JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH *CORPORATE*
GOVERNANCE, HETEROGENITAS
DIREKTUR, DAN REPUTASI *UNDERWRITER*
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING*
PERIODE 2010 - 2016

TANGGAL : 10 JANUARI 2018

KETUA PENGUJI :



(Herlin Tundjung, S.E., M.Si., Ak., CA.)

TANGGAL : 10 JANUARI 2018

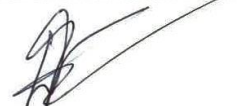
ANGGOTA PENGUJI :



(Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust.))

TANGGAL : 10 JANUARI 2018

ANGGOTA PENGUJI :



(Dra. Sri Daryanti, M.M., Ak., CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, HETEROGENITAS DIREKTUR, DAN REPUTASI *UNDERWRITER* TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PERIODE 2010 – 2016

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, heterogenitas direktur, dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Penelitian ini menggunakan 114 data dari 79 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan program komputer SPSS versi 22.00. Hasil penelitian ini menunjukkan *corporate governance*, heterogenitas direktur, dan reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: *corporate governance*, heterogenitas direktur, reputasi *underwriter*, *underpricing*.

The purpose of this research is to know the influence of corporate governance, director heterogeneity, and underwriter reputation against underpricing. This study uses 114 data from 79 public listed companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses computer program SPSS version 22.00. The results of this study indicate corporate governance, director heterogeneity, and underwriter underwriters have no effect on underpricing.

Keywords: corporate governance, director heterogeneity, underwriter reputation, underpricing.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Skripsi ini dibuat dengan tujuan memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar sarjana ekonomi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Penulisan dan penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat berjalan dengan baik tanpa bantuan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA. (Aust.), selaku Dosen Pembimbing Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dengan penuh kesabaran dalam memberikan arahan dan bimbingan selama proses penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA. (Aust.), selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Orang tua, kakak, adik dan semua anggota keluarga yang telah banyak memberi doa kepada penulis dari awal perkuliahan sampai akhir.
6. Teman dekat saya Jessica, Meike, Violetta, Linda, Gaby, Novianti, Angela, Vincentcius, dan Lie yang telah mendukung selama ini agar dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
7. Teman-teman seperjuangan, yaitu Marcelli, Mellyanti, Chintya, Aldo.A, Venessa, Fenny, Herlianto, Kelvin, Aldo.D, Vinsen, Edward, Jovian, Jonathan, Kevin, Andrew, Harry, dan Richard yang selalu memberikan dukungan dan bantuan sehingga skripsi ini dapat selesai.
8. Teman-teman bimbingan, yaitu Sekar, Melvin, dan Jayadi yang membantu sehingga skripsi ini dapat selesai.
9. Semua pihak yang telah membantu penulis selama proses penyusunan skripsi ini namun belum disebutkan diatas.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna yang dikarenakan adanya berbagai keterbatasan. Oleh karena itu, penulis menerima kritik dan saran yang membangun dari semua pihak agar skripsi ini bisa menjadi lebih baik lagi. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang menggunakannya.

Jakarta, 24 Desember 2017

Marcella Wijaya

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRISPI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	6
3. Batasan Masalah	6
4. Rumusan Masalah	7
B. Manfaat dan Tujuan	7
1. Tujuan Penelitian.....	7
2. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Gambaran Umum Teori	9
B. Definisi Konseptual Variabel.....	9
C. Kaitan antara variabel-variabel	17
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	23
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Desain Penelitian	30
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel .	30
C. Operasional Variabel	31
D. Analisis Data	35

	E. Asumsi Analisis Data.....	37
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	A. Deskripsi Subyek Penelitian	41
	B. Deskripsi Obyek Penelitian.....	50
	C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	52
	D. Hasil Uji Analisis Data	58
	E. Pembahasan.....	68
BAB V	PENUTUP	
	A. Simpulan	76
	B. Keterbatasan dan Saran.....	77
	DAFTAR PUSTAKA	78
	LAMPIRAN.....	83
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	102
	TURNITIN	
	PERNYATAAN TIDAK ADA PLAGIAT	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Sebelumnya	18
Tabel 3.1 Tabel Perangkingan Reputasi <i>Underwriter</i>	34
Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel Penelitian	42
Tabel 4.2 Daftar Sampel Perusahaan <i>Go Public</i>	43
Tabel 4.3 Tabel Perangkingan Reputasi Underwriter	50
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Sesudah <i>Outlier</i>	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	58
Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Ganda	60
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	66
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik F (ANOVA)	68
Tabel 4.12 Hasil Uji Hipotesis.....	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian.....	84
Lampiran 2. Daftar <i>Initial Return</i> Perusahaan.....	87
Lampiran 3. Daftar Reputasi Perusahaan <i>Underwriter</i>	90
Lampiran 4. Daftar Data <i>Corporate Governance</i> Perusahaan.....	91
Lampiran 5. Daftar Heterogenitas Perusahaan Perusahaan	94
Lampiran 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif	97
Lampiran 7. Hasil Uji Normalitas Sesudah <i>Outlier</i>	98
Lampiran 8. Hasil Uji Multikolinearitas.....	98
Lampiran 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	99
Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi.....	99
Lampiran 11. Hasil Uji Analisis Regresi Ganda.....	99
Lampiran 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	100
Lampiran 13. Hasil Uji Statistik F (ANOVA).....	101

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini kondisi pasar modal di Indonesia telah berkembang dengan cukup pesat. Hal ini tentu dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam mengembangkan usahanya, perusahaan dapat melakukan berbagai cara yang diantaranya dengan melakukan ekspansi perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi tersebut, perusahaan tentunya membutuhkan dana yang besar. Kebutuhan dana tersebut akan semakin meningkat seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan ekonomi perusahaan. Hal ini tentunya mendorong perusahaan untuk memperoleh tambahan dana baru baik internal maupun eksternal. Kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi dengan melakukan penawaran saham perusahaan pada *public* dengan cara menerbitkan saham di pasar modal. Beredarnya saham perusahaan ke tangan *public*, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah berubah dari perusahaan *private* menjadi perusahaan *public* atau yang lebih dikenal dengan istilah *go public*.

Dalam proses *Go Public*, sebelum menerbitkan sahamnya di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik di pasar perdana ini dikenal dengan nama *Initial Public Offering (IPO)*. Dalam penawaran umum perdana (*Initial Public Offering / IPO*), sebuah perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat atau calon investor untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Seperti yang disarankan oleh Certo, Daily, dan Dalton (2001), IPO merupakan titik transisi yang penting dalam perkembangan perusahaan, karena perusahaan tersebut berubah dari kepemilikan pribadi untuk menjadi publik. Perusahaan *go public* yang melakukan IPO disebut juga dengan kata emiten.

Harga jual saham yang dijual di pasar perdana (*Initial Public Offering*) merupakan harga yang telah disepakati antara emiten atau yang disebut perusahaan dengan *underwriter* yang biasa disebut dengan penjamin emisi efek, sedangkan harga pasar sekunder ditentukan oleh pergerakan mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Walaupun emiten dan *underwriter* secara

bersama-sama dalam menentukan harga perdana saham, namun mereka mempunyai kepentingan yang berbeda.

Saat perusahaan melakukan IPO kadang terjadi masalah dalam menentukan harga saham. Masalah yang sering muncul dalam kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* saham yang menunjukkan bahwa harga saham pada saat diperdagangkan di penawaran umum perdana relatif lebih rendah dibandingkan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* IPO, yang mengacu pada *return* saham yang dialami pada saat hari perdagangan awal di pasar sekunder, mengurangi modal yang diterima oleh perusahaan melalui terjadinya proses IPO (Lin dan Chuang, 2011).

Takarini (2007) mengungkapkan bahwa fenomena *underpricing* tidaklah menguntungkan bagi perusahaan, karena dana yang diperoleh perusahaan tidak mendapat hasil yang maksimal sebab perusahaan tidak memperoleh dana yang lebih besar yang mungkin didapatkan oleh perusahaan untuk mendanai perkembangan perusahaan. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena fenomena *underpricing* yang terjadi. Tetapi dilain pihak para investor diuntungkan karena investor bisa menikmati *return* dari pembelian saham yang telah dilakukannya (Kurniawan, 2007). Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*.

Menurut Martani, Sinaga, dan Syahroza (2012) terdapat dua anomali dalam IPO yaitu, *underpricing* dan *under-performance long-term*. Dimana *Underpricing* terjadi ketika harga saham yang ditawarkan pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga pada saat penutupan pada hari pertama pasar sekunder. Sedangkan *under performance long-term* adalah kondisi di mana perusahaan tidak dapat mempertahankan kinerja baiknya seperti saat melakukan IPO. Kedua anomali tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi diantara pemilik perusahaan dengan investor.

Ada banyak variabel yang dapat mempengaruhi terjadinya suatu *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)*, penelitian ini akan menguji beberapa variabel yang diantaranya adalah *corporate governance*, heterogenitas direktur, dan reputasi penjamin emisi (*underwriter*),

Penjamin emisi (*Underwriter*) adalah adalah pihak yang mempunyai peran dalam menetapkan harga saham yang ditawarkan di pasar saham perdana, selain itu *underwriter*

mempunyai tugas sebagai penjamin atas penjualan saham perdana perusahaan. Oleh karena itu, *underwriter* sebagai pihak eksternal yang mempunyai tugas menghubungkan kepentingan emiten dan investor diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpriced* Nurhidayati dan Indriantoro (1998 dalam Puspita, 2011).

Terdapat empat jenis penjaminan yang ditawarkan oleh *underwriter* yaitu, kesanggupan penuh (*full commitment underwriting*), *underwriter* akan berusaha untuk menjual saham di pasar perdana kemudian bertanggung jawab membeli saham yang tidak laku terjual sesuai dengan harga penawaran. Kedua, kesanggupan terbaik (*best efforts commitments*), *underwriter* akan berusaha menjual saham di pasar perdana, dan apabila ada saham yang belum habis terjual, saham tersebut akan dikembalikan kepada perusahaan yang bersangkutan. Ketiga, kesanggupan siaga (*stand by commitment*), *underwriter* akan berusaha menjual saham di pasar perdana, namun apabila ada saham yang tidak terjual, *underwriter* akan menyanggupi untuk membayar saham perdana tersebut dengan harga sesuai dengan perjanjian yang umumnya dibawah harga penawaran. Keempat, kesanggupan semua atau tidak sama sekali (*all or none commitment*), pada kesepakatan ini, jika sebagian saham tidak habis terjual maka penjualan saham tersebut akan dibatalkan sesuai dengan kesepakatan. Untuk mencegah tidak terjualnya saham perusahaan, *underwriter* akan melakukan kesepakatan dengan perusahaan agar harga saham yang ditawarkan kepada investor tidak terlalu tinggi.

Tata kelola perusahaan mencakup berbagai mekanisme internal maupun eksternal untuk mengurangi terjadinya konflik keagenan, yang mungkin timbul di antara manajer dan pemegang saham di suatu perusahaan yang kepemilikannya tersebar di antara sejumlah besar pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan suatu perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan. Untuk melaksanakan suatu *good corporate governance*, perlu dilakukannya penerapan prinsip-prinsip *corporate governance*. Penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan kontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik, pemisahan antara ukuran dewan komisaris dengan dewan direktur dan ukuran komite audit serta proporsi struktur kepemilikan merupakan faktor yang penting. Hal ini dinilai dapat mempengaruhi asimetri informasi yang akan berdampak pada harga saham perusahaan di pasar modal.

Tata kelola perusahaan juga dinilai menjadi salah satu hal yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* IPO. Banyak penelitian yang memprioritaskan pengaruh para pengambil keputusan utama, yaitu, penjamin emisi, *chief executive officer* atau tim manajemen senior, mengenai negosiasi harga saham (Daily, Certo, Dalton, dan Roengpitya, 2003; Zimmerman, 2008; Walters, Kroll, dan Wright, 2010; Chahine dan Goergen, 2011) namun hanya sedikit di dewan direksi.

Empat ukuran untuk melihat pengaruh heterogenitas direktur terhadap *underpricing* adalah: latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan, usia dan masa jabatan. Faktor-faktor ini telah dipelajari lebih dalam lagi (Zimmerman, 2008). Dalam konteks perusahaan kewirausahaan, beberapa anggota tim manajemen mungkin juga bagian dari anggota dewan. Oleh karena itu, direksi mungkin sering terlibat secara langsung atau tidak langsung dalam pengambilan keputusan operasional perusahaan, hal ini berpotensi berdampak pada harga saham IPO.

IPO merupakan suatu fenomena yang cukup ditunggu oleh para calon investor, karena umumnya harga penawaran IPO cenderung lebih murah dibandingkan nilai wajar. Hal tersebut karena perusahaan biasanya memberikan ruang gerak bagi para investor untuk mendapat keuntungan.

Namun tidak semua saham IPO itu dikatakan bagus, untuk memilih saham IPO memang tidak mudah karena investor biasanya hanya diberikan prospektus singkat mengenai kondisi perusahaan. Beberapa hal yang sebaiknya diamati dalam memilih suatu saham IPO antara lain adalah tujuan dari penggunaan dana IPO oleh perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, prospek bisnis yang sedang difokuskan oleh perusahaan, dan harga penawaran saham perusahaan tersebut. PT Bank Maspion Indonesia Tbk (BMAS) setidaknya sudah menunjukkan bahwa tidak semua saham IPO harganya bisa langsung melambung tinggi.

Di Indonesia, terdapat 159 penawaran saham perdana dalam kurun waktu penelitian tahun 2010 – 2016. Selama kurun waktu tersebut, terdapat 6 emiten yang memiliki *initial return* 0% dan 20 emiten dengan *initial return* negatif. Statistik ini menunjukkan bahwa *underpricing* memang cenderung terjadi ketika penawaran saham perdana.

Pada tahun 2010 dan 2012 persentase perusahaan yang mengalami *underpricing* berada pada level 95,7% dan 91,3% hampir mendekati jumlah keseluruhan perusahaan yang melakukan IPO pada tahun tersebut, meskipun pada tahun 2011 perusahaan yang mengalami *underpricing* hanya 17 perusahaan dari 25 perusahaan yang melakukan IPO atau setara dengan 68%. Berdasarkan

data yang disajikan di atas, dapat disimpulkan bahwa *underpricing* terkait pada perusahaan yang akan melakukan IPO dengan tingkat *underpricing* yang cenderung tinggi.

Penerapan *corporate governance* saat ini merupakan fokus perhatian dari para *stakeholders* dalam lingkungan bisnis hampir di setiap pasar saham di seluruh dunia. Pelaksanaan GCG dalam perusahaan memberikan suatu sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja dan kualitas yang baik. Dalam hal ini, *underpricing* merupakan tindakan rasional yang dilakukan oleh emiten untuk memberikan sinyal positif kepada calon investor atas kualitas baik perusahaan. Sebagai contoh perusahaan *go public* yang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja dan kualitas baik dari tata kelola perusahaannya tetapi tetap mengalami *underpricing* adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Puradelta Lestari Tbk. Kedua perusahaan tersebut mengalami *underpricing* walaupun sudah menunjukkan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini dilakukan untuk memberikan sinyal pada calon investor dan untuk memperoleh kepercayaan investor pada perusahaan.

Mengingat peranan penting yang dimainkan oleh *underwriter* dalam proses melakukan IPO, maka emiten yang melakukan IPO akan memilih *underwriter* secara selektif agar dapat memperoleh mutu penjaminan yang terbaik. *Underwriter* yang diyakini mampu memberikan mutu penjaminan terbaik adalah *underwriter* yang memiliki prestisius tinggi. Emiten akan melihat bahwa *underwriter* yang bereputasi baik berani mengambil risiko yang lebih besar dengan cara menjamin saham yang ditawarkan dalam jumlah yang besar. Sebagai kompensasi atas penjaminan yang dilakukannya, maka emiten mengizinkan *underwriter* menawarkan sahamnya pada harga yang lebih murah di pasar saham perdana. Di saat yang bersamaan, *underwriter* yang mampu untuk menetapkan harga yang lebih murah akan dinilai sebagai *underwriter* yang bereputasi baik di mata investor. Berdasarkan latar belakang, peneliti mengangkat permasalahan ini dengan judul “ANALISIS PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, HETEROGENITAS DIREKTUR, DAN REPUTASI UNDERWRITER TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING PERIODE 2010 -2016”

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, terlihat bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, maka penelitian ini mengenai *underpricing* yang dialami perusahaan yang dilakukan untuk menguji dampak atau pengaruh

reputasi *underwriter*, *corporate governance*, dan heterogenitas direktur terhadap *underpricing* saham IPO perusahaan.

3. Batasan Masalah

Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih terfokus, terarah dan mendalam, penelitian ini tidak mengkaji beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham perusahaan pada saat IPO. Penelitian ini hanya mengkaji beberapa faktor, mengingat karena sumber data dan kemampuan yang dimiliki. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2016 dengan berfokus pada pengaruh reputasi *underwriter*, *corporate governance*, dan heterogenitas direktur terhadap *underpricing* saham.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, identifikasi masalah dan batasan masalah diatas, maka rumusa masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah reputasi *underwiter* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah heterogenitas direktur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan Penelitian

Penetapan tujuan penelitian sangatlah penting. Hal ini bertujuan agar penelitian terarah dan tidak menyimpang ke permasalahan lain. Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh heterogenitas direktur terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi kepada:

1. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi praktis dalam mengambil keputusan investasi sehingga dapat mencapai *return* yang optimal sesuai dengan harapan pada saat melakukan investasi terhadap perusahaan yang baru akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO).
2. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *corporate governance*, heterogenitas direktur, dan reputasi *underwriter* terhadap proses *initial public offering* (IPO) agar mendapatkan hasil yang maksimal.
3. Bagi penelitian yang akan datang, diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan referensi penelitian yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Shoviyah Nur. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol 1 No 1. Januari 2013
- Amelia, Muna dan Saftiana, Yulia (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*. Vol. 1 No. 2. Hal. 103-118.
- Anis, MNIF (2009). *Board of Directors and the Pricing of Initial Public Offerings (IPOs): Does the Existence of a Properly Structured Matter? Evidence from France. Working Paper*.
- Auliya, Reza dan Indira Januarti (2015). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Tingkat *Underpricing* IPO (Studi Empiris Pada Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014). *Journal of Accounting*. Vol.4 No.4, h. 1-9.
- Bathala, C. T., Moon, K. P., & Rao, R. P. (1994). *Managerial ownership, debt policy, and the impact of institutional holdings: An agency perspective. Journal of Financial Management*, 23(3), pp 38–50.
- Bedard, J., Coulombe, D., and Courteau, L. 2008. *Audit Committee, Underpricing of IPOs and Accuracy of Management Earnings Forecasts, Working Paper*.
- Bertolt, An R Function for the Blau Index of Diversity, Available at : <http://myowelt.blogspot.co.id/2009/08/r-function-for-blau-index-of-diversity.html>
- Blau, P. (1977). *Inequality and Heterogeneity: A Primitive Theory of Social Structure*, The Free Press, New York, NY.
- Brealey, Myers, dan Marcus (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Carter R. B., Dark F. H. and Singh A. K. (1998). *Underwriter Reputation, Initial Returns, and the Long-Run Performance of IPO Stocks*, *The Journal of Finance*, Vol. 53, No. 1, pp. 285-311.
- Certo, S.T. (2003). *Influencing initial public offering investors with prestige: signaling with board structures*, *Academy of Management Review*, Sage Journals. Vol. 28 No. 3, pp. 432-447.
- Certo, S.T., Daily, C.M. and Dalton, D.R. (2001). *Signaling firm value through board structure: an investigation of initial public offerings*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, Sage Journals. Vol. 26 No. 2, pp. 33-50.

- Chahine, S. and Goergen, M. (2011). *The two sides of CEO option grants at the IPO*, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 17 No. 4, pp. 1116-1131.
- Daily, C.M., Certo, S.T., Dalton, D.R., & Roengpitya, R. (2003). *IPO Underpricing: A Meta-Analysis and Research Synthesis*. *Entrepreneurship: Theory and Practice*. Sage Journals. 27(3), pp 271-295.
- Darmadi, Salim dan Randy Gunawan (2013). *Underpricing, Board Structure, and Ownership : An Empirical Eamination of Indonesian IPO Firms*. *Managerial Finance Journal*, Vol. 39 No. 2, h. 181-199.
- Dhaliwal, D., Naiker, V., and Navisi, F. (2007). *Audit Committee Financial Expertise, Corporate Governance and Accruals Quality: An Empirical Analysis.*” Working Paper, available at <http://www.ssrn.com>.
- Egon Zehnder International (2000). *Corporate Governance and the Role of the Board of Directors*. London : Egon Zehnder International Press.
- Finkelstein, S. and Hambrick, D. (1990). *Top-management team tenure and organizational outcomes: the moderating role of managing discretion*, *Administrative Science Quarterly*. Sage Journals. Vol. 35, pp. 484-503.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (edisi kelima.) Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hambrick, D. and Mason, P. (1984). *Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers*, *Academy of Management Journal*, Vol. 9, pp. 193-206.
- Hambrick, D., Cho, T. and Chen, M. (1996). *The influence of top management team heterogeneity on firms' competitive moves*, *Administrative Science Quarterly*. Sage Journals. Vol. 41 No. 4, pp. 659-684.
- Hermalin, Benjamin E., and Michael S. Weisbach (2003). *Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature*. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 9(1): 7–26.

- Hidayati, I. N. Dan Yuyetta E. N. A. (2015). Analisis Pengaruh Atribut *Corporate Governance* Terhadap *Underpricing* Pada *Initial Public Offerings* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting*. Vol. 4 No.3, h 1-10.
- Hope Pelled, L., Ledford, G.E. Jr. and Albers Mohrman, S. (1999). *Demographic dissimilarity and workplace inclusion*, *Journal of Management Studies*, Vol. 36 No. 7, pp. 1013-1031.
- Howton S. D., Howton S. W. and Olson G. T. (2001). *Board Ownership and IPO Returns*", *Journal of Economics and Finance*, Vol. 25, No. 1, pp. 100-114.
- Ibbotson, Roger G. (1975). *Price Performance of Common Stock Issues*, *Journal Financial Economic* 2, p.235-272
- Indriani, Susi, and Sri Marlia (2014). *The Evidence of IPO Underpricing in Indonesia 2009 - 2013*. *Rev. Integr. Bus. Econ. Res.*, 4(1): 299-316.
- Jehn, K.A., Chadwick, C. and Thatcher, S.M. (1997). *To agree or not to agree: the effects of value congruence, individual demographic dissimilarity, and conflict on workgroup outcomes*, *International Journal of Conflict Management*, Vol. 8 No. 4, pp. 287-305.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, h. 305-360.
- Jogiyanto, H.M. (2000). *Teori Portofolio dan analisis Investasi* (Ed.3). Yogyakarta : BPFE – UGM.
- Johnson (2011). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Harga Saham IPO Perusahaan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Volume 1.
- Kartika, Andi (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang.
- Kartika, G. A. S dan Putra M. P. D. (2017). Faktor-Faktor *Underpricing Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol.19.3.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*." Jakarta:KNKG.
- Kristiantari, I D. A. (2013). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(2), pp: 785-811.
- Kurniasih, Lulus dan Arif Lukman Santoso (2008). *Bukti Empiris Fenomena Underpricing dan Pengaruh Mekanisme Corporate Governance*. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol. 8 No. 1, h. 1-15.

- Kurniawan, Benny (2007). Analisis Variabel keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return dan Return 7 Hari Setelah *Initial Public*. Tesis. Program Pascasarjana Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Lin, C.P. and Chuang, C.M. (2011). *Principal-principal conflicts and IPO pricing in an emerging economy.* " *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 19 No. 6, h. 585-600.
- Manurung, A.H. (2012). Reksa Dana Investasiku, Jakarta: Penerbit Buku Kompas (PBK).
- Martani, Dwi. Ika, Leony Sinaga. & Akhmad Syahroza (2012). *Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earnings Persistence.* *World Review of Business Research*, Vol. 2. No. 2. March 2012. Pp. 1-15.
- Murwaningsari, Etty (2009). Hubungan *Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities* dan *Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.11, No. 1, Mei 2009: 30-41.
- Nurhidayati, Siti dan Indriantoro, Nur (1998). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat *Underpriced* pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 13 No.1. h 21-30.
- Pahlevi, Reza Widhar (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 18 No.2, h : 219-232.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (2014). Peraturan No. 33/POJK.04. Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Jakarta.
- Prastica, Yurena (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Undepricing* pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1 No. 2.
- Puspitasari, Filia dan Endang Ernawati. 2010. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3, No. 2, Agustus 2010.
- Risqi, I. A. dan Puji Harto (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia.
- Ritter, J. and Welch, I. (2002). *A review of IPO activity, pricing, and allocations*, *Journal of Finance*, Vol. 57, pp. 1795-1828.
- Santrock, John W. (1995). *Life Span Development: Perkembangan Masa Hidup*, Edisi 5 Jilid II, Penerbit Erlangga, Jakarta.

- Sasongko, Bangkit & Juliarto, Agung (2014). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Penawaran Umum Perdana Saham. *Journal of Accounting*. Vol. 3, No. 2.
- Setianingrum, Roskaria dan K. Tjilik Suwito (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Manajerial* Vol.6 No.1 hal 84-95
- Siciliano, J.I. (1996). *The Relationship of Board Member Diversity to Organizational Performance*. *Journal of Business Ethics* , Vol. 15 No. 12, pp. 1313 - 1320.
- Siregar, S. V., dan S. Utama (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktek *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 9 (3).
- Takarini, Nurjanti dan Kustini (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Saham Perdana (IPO) pada Perusahaan yang *Go Public* di BEJ. *Jurnal Arthavidya*. Tahun 8 No. 1. Hal. 128-136.
- Tarjo (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Undang – Undang RI No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Undang – Undang RI No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Ursulla (2004). *Pedoman Lengkap Kesekretarisan*, Jakarta: Erlangga.
- Utamaningsih, Arni, Eduardus Tandelilin, Suad Husnan and R. Agus Sartono (2013). *Asymmetric Information in the IPO Underwriting Process on the Indonesia Stock Exchange: Pricing, Initial Allocation, Underpricing, and Price Stabilization*. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 28 (3), pp: 311-321.
- Walters, B.A., Kroll, M. and Wright, P. (2010). *The impact of TMT board member control and environment on post-IPO performance*, *Academy of management Journal*, Vol. 53 No. 3, pp. 572-595.
- Williams, K. and O'Reilly, C. (1998). *Demography and diversity in organizations: a review of 40 years of research*, in Cummings L.L. and Staw B.M. (Eds.), *Research in Organizational Behavior*. CT: JAI Press, Greenwich, pp. 77-140.
- Wolk, I.Harry, Michael G. Tearney, and James L. Dodd (2001), *Accounting Theory : A Conceptual and Institutional Approach, 5ed*, South-Western College Publishing.

- Xu, Zhi-Jian, Li Wang dan Ji Long (2017). *The Impact of Director's Heterogeneity on IPO Underpricing*. Department of Business Administration, Nanjing University, Nanjing, China.
- Yatim, Puan (2011). "Underpricing and Board Structures: An Investigation of Malaysian Initial Public Offerings (IPOs)." *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 7 No. 1, h. 73- 93.
- Zimmerman, M.A. (2008). *The influence of top management team heterogeneity on the capital raised through an initial public offering*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, Sage Journals. Vol. 32 No. 3, pp. 391-414.