

**PENGARUH STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
*UNDERPRICING* DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER* SEBAGAI  
VARIABEL *MODERATING* PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2019-2022**

**SKRIPSI**

**DARA AUDINA  
NIM : 20622015**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG  
2024**

**PENGARUH STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
*UNDERPRICING* DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER* SEBAGAI  
VARIABEL *MODERATING* PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2019-2022**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi  
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Akuntansi

OLEH

**NAMA : DARA AUDINA  
NIM : 20622015**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG**

**2024**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

**PENGARUH STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
*UNDERPRICING* DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER*  
SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA  
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
*INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2019-2022**

Diajukan kepada :

Panitia Komisi Ujian  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan  
Tanjungpinang

Oleh :

Nama : Dara Audina  
NIM : 20622015

Menyetujui,

Pembimbing Pertama,

Pembimbing Kedua,

**Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA**  
NIDN. 1020037101 / Lektor

**Raja Yulianita Sarazwati, S.E., M.Sc**  
NIDN. 1031079501 / Asisten Ahli

Menyetujui,

Ketua Program Studi,

**Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO., CBFA., CPRFA**  
NIDN. 1015069101 / Lektor

**Skripsi Berjudul**

**PENGARUH STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
*UNDERPRICING* DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER*  
SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA  
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
*INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2019-2022**

Yang Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

Nama : Dara Audina

NIM : 20622015

Telah dipertahankan di depan Panitia Komisi Ujian Pada Tanggal  
Enam Belas Januari Dua Ribu Dua Puluh Empat dan  
Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat untuk Diterima

Panitia Komisi Ujian

Ketua,

Sekretaris,

**Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA**

NIDN. 1020037101 / Lektor

**M. Isa Alamsyahbana, S.E., M.Ak., CPFRA**

NIDN. 1025129302 / Lektor

Anggota,

**Tommy Munaf, S.E., M.Ak., CPFRA**

NIDN. 1016048202 / Lektor

Tanjungpinang, 16 Januari 2024  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan  
Tanjungpinang,  
Ketua,

**Charly Marlinda, S.E., M.Ak., Ak., CA**

NIDN. 1029127801 / Lektor

## PERNYATAAN

Nama : Dara Audina  
NIM : 20622015  
Tahun Angkatan : 2020  
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,92  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa seluruh isi dan materi dari skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak mana pun dan apabila ternyata di kemudian hari saya membuat pernyataan palsu maka saya siap diproses sesuai peraturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 21 Desember 2023

Penyusun

**Dara Audina**  
**NIM : 20622015**

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, Papa (Alm) dan Mama atas pengorbanan dan perjuangannya yang sangat luar biasa selama ini, untuk Kak Tia Audina, S.IP., M.AP dan Kak Aida Audina, S.IP, serta keluarga besar dan orang-orang yang saya sayangi atas dukungan yang telah diberikan kepada saya selama menempuh pendidikan di STIE Pembangunan Tanjungpinang. Tak lupa pula, rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya untuk Bapak/Ibu Dosen atas segala ilmu dan nasehat yang diberikan, semoga apa yang Bapak/Ibu lakukan menjadi ladang pahala nantinya.*

## **HALAMAN MOTTO**

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Allah lah hendaknya kamu berharap.”*

*(Q.S. Al- Insyirah: 6-8)*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022” dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

Terselesaikannya skripsi ini, tentu tidak lepas dari dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Ibu Charly Marlinda, S.E., M.Ak., Ak., CA selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
2. Ibu Ranti Utami, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
3. Ibu Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
4. Bapak Muhammad Rizki, M.HSc selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
5. Bapak Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO., CBFA., CPRFA selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
6. Ibu Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan serta masukan kepada penulis dalam pengerjaan skripsi ini.

7. Ibu Raja Yulianita Sarazwati, S.E., M.Sc selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan serta masukan kepada penulis dalam pengerjaan skripsi ini.
8. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Akuntansi beserta seluruh civitas akademika STIE Pembangunan Tanjungpinang atas segala ilmu dan bimbingan yang telah diberikan kepada penulis selama menempuh pendidikan.
9. Terima kasih sedalam-dalamnya untuk kedua orang tuaku, Papa (Alm) dan Mama, Kak Tia Audina, S.IP, M. AP, Kak Aida Audina, S.IP, atas segala doa, dukungan serta semangat yang telah diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik di waktu yang tepat.
10. Seluruh rekan seperjuangan Akuntansi 2020, dan untuk sahabatku Ainul Rozi, A.Md.Keb, Damas Mihwa Latifah, Dea Anggraini, Dela Puspita Sari, Desrika Rahmayani, Dhea Amanda Aulia Putri, Elvina, dan Nur Zhaza Bella atas dukungan yang telah diberikan selama pengerjaan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, dan oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari para pembaca guna perbaikan di masa mendatang. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi para pembaca.

Tanjungpinang, 21 Desember 2023

Penulis

**Dara Audina**  
**NIM : 20622015**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN PANITIA KOMISI UJIAN</b>	
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS</b>	
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b>	
<b>HALAMAN MOTTO</b>	
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xvii</b>

### **BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Batasan Masalah.....	10
1.4 Tujuan Penelitian.....	10
1.5 Manfaat Penelitian.....	10
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	10
1.5.2 Manfaat Praktis .....	11
1.6 Sistematika Penulisan.....	11

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Tinjauan Teori .....	13
2.1.1 <i>Underpricing</i> .....	13
2.1.2 <i>Corporate Governance</i> .....	17
2.1.3 Reputasi <i>Underwriter</i> .....	21
2.1.4 <i>Initial Public Offering (IPO)</i> .....	22

2.2 Hubungan Antar Variabel .....	23
2.2.1 Hubungan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	23
2.2.2 Hubungan Independensi Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	23
2.2.3 Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Underpricing</i> .....	24
2.2.4 Hubungan Reputasi <i>Underwriter</i> Memoderasi Hubungan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	24
2.2.5 Hubungan Reputasi <i>Underwriter</i> Memoderasi Hubungan Independensi Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	25
2.2.6 Hubungan Reputasi <i>Underwriter</i> Memoderasi Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Underpricing</i> .....	25
2.3 Kerangka Pemikiran .....	26
2.4 Hipotesis .....	27
2.5 Penelitian Terdahulu .....	28

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian .....	39
3.2 Jenis Data .....	39
3.3 Teknik Pengumpulan Data .....	40
3.4 Populasi dan Sampel .....	41
3.4.1 Populasi.....	41
3.4.2 Sampel .....	41
3.5 Definisi Operasional Variabel .....	46
3.6 Teknik Pengolahan Data .....	48
3.7 Teknik Analisis Data .....	49
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	50
3.7.2 Uji Asumsi Klasik.....	50
3.7.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	51
3.7.4 Uji Hipotesis .....	52

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian .....	55
----------------------------	----

4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	55
4.1.2	Analisis Deskriptif Variabel Penelitian .....	57
4.1.3	Analisis Hasil Penelitian.....	87
4.2	Pembahasan.....	98
4.2.1	Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	98
4.2.2	Pengaruh Independensi Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> 99	
4.2.3	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Underpricing</i> .....	99
4.2.4	Reputasi <i>Underwriter</i> Memoderasi Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	100
4.2.5	Reputasi <i>Underwriter</i> Memoderasi Pengaruh Independensi Dewan Komisaris Terhadap <i>Underpricing</i> .....	101
4.2.6	Reputasi <i>Underwriter</i> Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Underpricing</i> .....	102

## **BAB V PENUTUP**

5.1	Kesimpulan.....	103
5.2	Saran.....	104

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## ***CURRICULUM VITAE***

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Perusahaan Yang Mengalami <i>Underpricing</i> , <i>Overpricing</i> , dan <i>Truepricing</i> Periode 2019-2022 .....	3
Tabel 1.2 Peringkat dan Skor Pasar <i>CG Watch</i> 2023 .....	6
Tabel 1.3 Jumlah Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> Berdasarkan Klasifikasi <i>IDX Industrial Classification</i> Periode 2019-2022 .....	9
Tabel 2.1 Kerangka Pemikiran .....	27
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	28
Tabel 3.1 Kriteria Sampel .....	41
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	42
Tabel 4.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia .....	56
Tabel 4.2 Data <i>Underpricing</i> .....	58
Tabel 4.3 Data Ukuran Dewan Komisaris .....	62
Tabel 4.4 Data Independensi Dewan Komisaris .....	67
Tabel 4.5 Data Kepemilikan Institusional .....	72
Tabel 4.6 Data Reputasi <i>Underwriter</i> .....	77
Tabel 4.7 Analisis Statistik Deskriptif .....	87
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas .....	90
Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas .....	91
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi .....	91
Tabel 4.11 Analisis Regresi Linier Berganda .....	92
Tabel 4.12 Uji Parsial (Uji t) .....	93
Tabel 4.13 Uji Moderasi X1 Output 1 .....	95
Tabel 4.14 Uji Moderasi X1 Output 2 .....	95
Tabel 4.15 Uji Moderasi X2 Output 1 .....	96
Tabel 4.16 Uji Moderasi X2 Output 2 .....	96
Tabel 4.17 Uji Moderasi X3 Output 1 .....	96
Tabel 4.18 Uji Moderasi X3 Output 2 .....	97
Tabel 4.19 Uji Koefisien Determinasi .....	97

## DAFTAR GAMBAR

No	Judul Gambar	Halaman
Gambar 4.1 Uji Normalitas	.....	89

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Data Variabel Dependen, Independen, dan Moderasi

Lampiran 2 : Hasil Pengujian EViews 12

Lampiran 3 : Persentase Plagiat

Lampiran 4 : Curriculum Vitae

## ABSTRAK

### **PENGARUH STRUKTUR *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *UNDERPRICING* DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER* SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022**

Dara Audina. 20622015. Akuntansi. STIE Pembangunan Tanjungpinang  
*daraudina08@gmail.com*

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia, serta untuk mengetahui reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *underpricing*.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini terdapat 218 perusahaan dan sampel yang diperoleh setelah menggunakan *purposive sampling* sebanyak 167 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis menggunakan *software EViews 12*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan independensi dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia.

Dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing*. Selain itu, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0.078222 artinya 7,82% tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan reputasi *underwriter*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** *Underpricing*, Ukuran Dewan Komisaris, Independensi Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Reputasi *Underwriter*

**Dosen Pembimbing 1 :** Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA

**Dosen Pembimbing 2 :** Raja Yulianita Sarazwati, S.E., M.Sc

## **ABSTRACT**

### **THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE STRUCTURE ON UNDERPRICING WITH UNDERWRITER REPUTATION AS A MODERATING VARIABLE IN COMPANIES THAT DO INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) ON INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2019-2022**

Dara Audina. 20622015. Accounting. STIE Pembangunan Tanjungpinang  
daraaudina08@gmail.com

*The purpose of this study is to determine the influence of corporate governance structure on underpricing in companies that conduct Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange, as well as to determine the reputation of underwriters moderating the influence of corporate governance structure on underpricing.*

*The research method used is quantitative method. The population in this study was 218 companies and the sample obtained after using purposive sampling was 167 companies. Data analysis techniques in this study are descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis test using EViews 12 software.*

*The results of this study show that the size of the board of commissioners has a negative and significant effect on underpricing. Meanwhile, the independence of the board of commissioners and institutional ownership do not have a significant effect on underpricing in companies that conduct an Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange.*

*It can be concluded that the reputation of the underwriter is unable to moderate the influence of the size of the board of commissioners, the independence of the board of commissioners, and institutional ownership on underpricing. In addition, an Adjusted R-squared value of 0.078222 means that 7.82% of the underpricing rate is influenced by the size of the board of commissioners, the independence of the board of commissioners, institutional ownership, and the reputation of underwriters, while the rest is influenced by other variables that are not included in this study.*

**Keywords:** *Underpricing, Board of Commissioners Size, Board of Commissioners Independence, Institutional Ownership, Underwriter Reputation*

**Supervisor 1 :** Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA

**Supervisor 2 :** Raja Yulianita Sarazwati, S.E., M.Sc

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan ekonomi berimplikasi terhadap perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Alex S. Nitisemito (2004) dalam Sattar (2017) menyatakan bahwa ekspansi merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperluas usaha dari ukuran yang kecil menjadi lebih besar akibat permintaan terhadap barang atau jasa yang semakin bertambah. Perluasan usaha tersebut dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan secara efisien, meningkatkan profit, dan menciptakan daya saing yang tinggi.

Namun, perusahaan yang mulai berkembang dan berkeinginan melakukan ekspansi akan dihadapkan pada kebutuhan modal yang relatif besar. Apabila perusahaan mempunyai saldo laba yang memadai maka kebutuhan tersebut tidak akan menjadi isu krusial. Hal ini dikarenakan saldo laba tersebut dapat dialokasikan menjadi modal kerja melalui persetujuan rapat umum pemegang saham (RUPS). Akan tetapi, permasalahan akan muncul apabila perusahaan tidak mempunyai saldo laba yang memadai untuk memenuhi kebutuhan modal.

Bagi perusahaan yang telah *go public*, pemenuhan kebutuhan modal dapat dilakukan dengan cara mengadakan *corporate action*. Bentuk *corporate action* oleh perusahaan antara lain pemecahan saham (*stock split*), saham bonus (*bonus share*), dividen saham (*stock dividen*), merger dan akuisisi, serta *right issue* (Priyani, 2021). Sedangkan bagi perusahaan yang baru *go public*, pemenuhan kebutuhan modal tersebut dapat dilakukan dengan cara menerbitkan dan menawarkan saham pertama kalinya kepada publik melalui mekanisme IPO atau penawaran umum perdana.

Pada saat memutuskan *go public*, perusahaan emiten wajib mengetahui konsekuensi yang akan diterima dengan mengubah perusahaan tertutup menjadi perusahaan publik yaitu terbukanya kesempatan bagi siapa pun untuk menjadi pemegang saham di perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan harus mempersiapkan segala kebutuhan administrasi internal perusahaan, mengatur strategi, dan menjalin kerja sama dengan berbagai pihak yang terlibat dalam proses *go public* antara lain penjamin emisi (*underwriter*), pialang (*broker*), dan auditor (Widoatmodjo, 2015). Sebaliknya, calon investor juga perlu mengetahui mekanisme *go public* dan rencana penggunaan dana hasil IPO. Umumnya, dana hasil IPO direncanakan untuk ekspansi usaha, membayar kewajiban, dan modal kerja. Rencana tersebut akan diungkapkan dalam prospektus.

Widoatmodjo (2015) menyatakan bahwa prospektus merupakan suatu dokumen resmi dalam rangka menjual surat berharga atau efek kepada publik yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten dan disebarluaskan sebelum IPO dimulai. Informasi yang disajikan dalam prospektus dapat berupa informasi akuntansi maupun non akuntansi meliputi jadwal proses *go public*, sejarah singkat perusahaan, anggaran dasar, pengelola perusahaan, struktur organisasi, pendapat dari konsultan hukum, pendapat dari penilai, laporan keuangan *audited*, proyeksi keuangan, kebijakan dividen, dan risiko. Dengan tersedianya informasi yang berkualitas tersebut akan mempermudah calon investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

Fenomena yang terjadi dalam penawaran umum perdana adalah *underpricing*, *overpricing*, dan *truepricing*. *Underpricing* merupakan kondisi harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan

hari pertama di pasar sekunder. Sebaliknya, *overpricing* merupakan kondisi harga penawaran di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Sedangkan *truepricing* merupakan kondisi harga penawaran di pasar perdana sama dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Di Indonesia, fenomena yang sering terjadi dalam penawaran umum perdana adalah *underpricing*. Bahkan pada tahun 2020, tingkat *underpricing* mencapai 100%. Berdasarkan data *e-ipo* periode 2019-2022, terdapat 218 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia menunjukkan 89% mengalami *underpricing* dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Perusahaan Yang Mengalami *Underpricing*,  
*Overpricing*, dan *Truepricing* Periode 2019-2022**

Fenomena	<i>Initial Public Offering</i>			
	2019	2020	2021	2022
<i>Underpricing</i>	51	51	46	46
<i>Overpricing</i>	3	0	8	10
<i>Truepricing</i>	1	0	0	2
<b>Total</b>	<b>55</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>58</b>

Sumber: Olahan Data Sekunder, 2023

Tingkat *underpricing* yang tinggi sangat merugikan dan harus dihindari oleh perusahaan emiten, mengingat tujuan melakukan IPO adalah menghimpun dana (Ariyana, 2022). Dengan adanya *underpricing*, perusahaan emiten tidak dapat menghimpun dana secara maksimal dan memperoleh pengembalian awal (*initial return*) yang rendah pada saat saham diperjualbelikan di pasar sekunder (Safitri dan Marsono, 2022). Selain itu, *underpricing* juga bertentangan dengan tujuan perusahaan yang menginginkan harga sahamnya dapat dinilai secara wajar, namun adanya *underpricing* menyebabkan perusahaan kehilangan kemakmuran atau *wealth loss* (Taolin dan Mauk, 2021).

*Underpricing* terjadi karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan emiten, *underwriter*, dan calon investor. Baron (1982) menyatakan bahwa *asymmetry information* dapat terjadi antara perusahaan emiten dan *underwriter*. Hal ini dikarenakan *underwriter* dianggap mempunyai informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham dibandingkan dengan perusahaan emiten sehingga *underwriter* akan memanfaatkan informasi tersebut untuk memperkecil risiko penjaminan atas saham yang tidak dapat terjual dengan cara memberikan harga yang murah bagi penawaran saham emiten. Perusahaan emiten yang mempunyai keterbatasan informasi harus menerima harga penawaran tersebut, mengingat penentuan harga saham di pasar perdana dilakukan sesuai kesepakatan antara perusahaan emiten dan *underwriter*.

Rock (1986) menyatakan bahwa *asymmetry information* dapat terjadi antara *informed investor* dan *uninformed investor*. Hal ini dikarenakan *informed investor* mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaan emiten, sehingga *informed investor* akan memanfaatkan informasi tersebut untuk membeli saham yang *underpriced* saja. Sementara itu, *uninformed investor* yang mempunyai keterbatasan informasi akan melakukan penawaran baik saham yang *underpriced* maupun saham yang *overpriced* sehingga menyebabkan investor mengalami kerugian atau tidak adanya *return* atas pembelian saham.

Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* harus menyiapkan segala hal yang dapat menjadi faktor penentu keberhasilan pelaksanaan IPO, seperti memilih *underwriter* yang bereputasi baik, memperhatikan umur perusahaan, menunjukkan kualitas dan kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset*, memerhatikan penggunaan hutang dan modal perusahaan yang diproksikan

melalui *debt to equity ratio*, dan menentukan rencana penggunaan dana IPO. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan telah beroperasi sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimiliki dalam menghadapi persaingan usaha. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar dalam menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas dibandingkan perusahaan yang baru saja berdiri (Saputra dan Suaryana, 2016).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa akan datang atau tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga menurunkan tingkat *underpricing*. *Return on asset* dapat dijadikan sebagai pengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan ROA merupakan representasi terhadap efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba (Pahlevi, 2014). Selain itu, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dengan ekuitas yang dimiliki juga menjadi hal yang diperhatikan oleh calon investor. Apabila *debt to equity ratio* tinggi menunjukkan risiko yang tinggi dari perusahaan sehingga meningkatkan ketidakpastian calon investor dalam melakukan keputusan investasi yang menyebabkan terjadinya *underpricing* (Hakim, 2014).

Lemahnya implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia juga menjadi salah satu faktor utama pemicu *underpricing* (Silfia *et al.*, 2022). *Corporate governance* merupakan salah satu indikator untuk menciptakan pasar modal yang berkualitas, bahkan juga dinilai sebagai hal yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO (Sukmawati dan Pasaribu, 2017). Dilansir *Asia Corporate Governance Watch 2023: A New Order*, Indonesia menempati posisi terakhir dalam pengaplikasian GCG dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 1.2**  
**Peringkat dan Skor Pasar CG Watch 2023**

<b>Peringkat</b>	<b>Market</b>	<b>Total</b>
1	Australia	75,2 %
2	Japan	64,6 %
3	Singapore	62,9 %
4	Taiwan	62,8 %
5	Malaysia	61,5 %
6	Hong Kong	59,3 %
7	India	59,4 %
8	Korea	57,1 %
9	Thailand	53,9 %
10	China	43,7 %
11	Philippines	37,6 %
12	Indonesia	35,7 %

Sumber: *CG Watch 2023: A New Order*

Pelaksanaan *corporate governance* yang baik akan memberikan sinyal positif atas kualitas dan kinerja perusahaan kepada calon investor (Susanto, 2020). Ardini (2020) juga menyatakan bahwa calon investor akan memiliki persepsi nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang menjalankan mekanisme *corporate governance* dengan baik.

Berdasarkan Pedoman Tata Kelola Perusahaan (*Code of Corporate Governance*) Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa RUPS, dewan komisaris, dan direksi berperan penting dalam penerapan prinsip-prinsip GCG di perusahaan. Perusahaan yang melakukan IPO wajib memenuhi persyaratan pencatatan saham yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, salah satunya mengenai pembentukan komisaris independen yaitu jumlah komisaris independen paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *corporate governance* dapat digunakan untuk mengurangi masalah perbedaan kepentingan dengan cara melakukan pengawasan baik internal maupun eksternal. Adanya pengawasan

melalui struktur dewan baik dewan direksi maupun dewan komisaris dan struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan dalam pengawasan yang baik sehingga memicu pasar untuk menetapkan harga yang tinggi terhadap saham perusahaan sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* (Sukmawati dan Pasaribu, 2017).

Berbagai penelitian terdahulu yang telah mengkaji mengenai *underpricing* masih menunjukkan inkonsistensi hasil penelitian (*research gap*) seperti Purwanto *et al.* (2015) membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan Taolin dan Mauk (2021) membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Susanto (2020) membuktikan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan Hermawan dan Handayani (2018) membuktikan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Djerbi dan Anis (2015) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, sedangkan Teti dan Montefusco (2022) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Dengan adanya inkonsistensi hasil penelitian tersebut, diduga terdapat variabel lain yang mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *underpricing*. Variabel lain yang berpengaruh juga terhadap *underpricing* adalah reputasi *underwriter*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Utami *et al.* (2019) serta Arora dan Singh (2019) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali ukuran dewan komisaris,

independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan juga menjadikan reputasi *underwriter* sebagai variabel *moderating* yang mampu memperkuat pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *underpricing*.

Perusahaan emiten dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor dengan menggunakan jasa *underwriter* yang berkualitas (Sartika, 2020). *Underwriter* yang bereputasi akan berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Pahlevi, 2014). Calon investor cenderung melihat terlebih dahulu pihak yang berperan sebagai *underwriter* dikarenakan *underwriter* dianggap memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kualitas dan kinerja perusahaan emiten. Begitu pula jika dibandingkan dengan emiten, *underwriter* dianggap memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi pasar.

Keberhasilan pelaksanaan IPO sangat ditentukan oleh kemampuan dan pengalaman *underwriter* dalam memasarkan efek kepada publik (Hariyanto *et al.*, 2020). *Underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi dapat mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang baik kepada investor. Hal ini dikarenakan para penjamin emisi (*underwriter*) dituntut untuk memiliki integritas yang tinggi dalam mengungkapkan informasi yang dimuat prospektus sehingga informasi yang disampaikan kepada investor adalah benar dan tidak menyesatkan (Haska, 2017).

Selain itu, peneliti akan menggunakan seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia oleh *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) periode 2019-2022 agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan sesuai saran penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanto (2020) dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 1.3**  
**Jumlah Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering***  
**Berdasarkan Klasifikasi *IDX Industrial Classification* Periode 2019-2022**

Sektor	<i>Initial Public Offering</i>			
	2019	2020	2021	2022
<i>Healthcare</i>	1	2	3	5
<i>Basic Materials</i>	8	4	8	3
<i>Financials</i>	3	4	2	1
<i>Transportation &amp; Logistic</i>	2	3	1	3
<i>Technology</i>	5	4	7	4
<i>Consumer Non-Cyclicals</i>	8	8	11	15
<i>Industrials</i>	4	0	5	2
<i>Energy</i>	2	2	5	4
<i>Consumer Cyclicals</i>	11	9	8	12
<i>Infrastructures</i>	3	4	2	5
<i>Properties &amp; Real Estate</i>	8	11	2	4

Sumber: Olahan Data Sekunder, 2023

Berdasarkan dari uraian permasalahan tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*?
2. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *underpricing*?
4. Apakah reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *underpricing*?
5. Apakah reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh independensi dewan komisaris terhadap *underpricing*?

6. Apakah reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing*?

### **1.3 Batasan Masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah peneliti menggunakan variabel ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai indikator pengukuran variabel struktur *corporate governance*.

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *underpricing*.
2. Untuk mengetahui pengaruh independensi dewan komisaris terhadap *underpricing*.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing*.
4. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* dalam memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *underpricing*.
5. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* dalam memoderasi pengaruh independensi dewan komisaris terhadap *underpricing*.
6. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing*.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

#### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Secara teoritis penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu akuntansi, khususnya kajian akuntansi keuangan dan akuntansi berperilaku mengenai pasar modal, serta memberikan pengetahuan terkait

pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

### **1.5.2 Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi Peneliti**

Penelitian ini bermanfaat untuk meningkatkan pemahaman peneliti mengenai pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel *moderating*, serta memberikan pengetahuan baru mengenai pasar modal, khususnya *Initial Public Offering*.

#### **b. Bagi Perusahaan Emiten**

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi masukan bagi perusahaan yang akan *go public* agar dapat mengambil langkah-langkah yang tepat saat melakukan IPO sehingga memperoleh dana yang maksimal sebagai modal jangka panjang untuk mengembangkan dan menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

#### **c. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal agar dapat memaksimalkan dana sehingga memperoleh keuntungan.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun berdasarkan pedoman penulisan skripsi yang telah disusun oleh Program Studi S1 Akuntansi dan S1 Manajemen STIE Pembangunan Tanjungpinang 2021 dengan ketentuan sebagai berikut:

## **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang yang mendasari penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian baik secara teoritis maupun praktis, dan sistematika penulisan.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi landasan teori yang relevan dengan topik penelitian dan bersumber dari berbagai literatur baik artikel jurnal maupun buku rujukan, adanya penjelasan hubungan antar variabel yang nantinya akan membentuk hipotesis penelitian, kerangka pemikiran dalam penelitian, dan penelitian terdahulu.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi jenis penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, teknik pengolahan data, teknik analisis data, dan jadwal penelitian.

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian dan juga visi misi Bursa Efek Indonesia, analisis deskriptif dari masing-masing penelitian yang disajikan dalam bentuk tabel, analisis hasil penelitian dari data yang telah diolah dengan menggunakan *software EViews 12*, serta pembahasan dari setiap hasil penelitian yang diperkuat dengan hasil penelitian sebelumnya.

## **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dianalisis sebelumnya dan dari hasil penelitian tersebut didapatkanlah saran untuk penelitian selanjutnya maupun pihak perusahaan.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Tinjauan Teori**

#### **2.1.1 *Underpricing***

##### **2.1.1.1 Pengertian *Underpricing***

Menurut Mayasari *et al.*, (2018) *underpricing* merupakan fenomena yang terjadi ketika harga saham yang ditawarkan di pasar perdana lebih rendah apabila dibandingkan dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder. Hakim (2014) juga mendefinisikan *underpricing* sebagai kondisi yang terjadi saat IPO ketika harga penawaran dinilai lebih rendah secara signifikan dibandingkan dengan harga saham pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder.

Utami *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *underpricing* merupakan harga saham yang ditawarkan pada saat IPO lebih rendah dibandingkan harga di pasar sekunder yang diukur beberapa hari setelah tanggal IPO. Menurut M. I. Santoso dan Agoes (2021) *underpricing* merupakan harga jual perdana saham yang ditetapkan oleh *underwriter* dan emiten lebih murah dibandingkan harga penawaran dan permintaan yang timbul di pasar sekunder. Priyani (2021) juga mengungkapkan bahwa *underpricing* merupakan penerbitan atas suatu efek ditetapkan lebih rendah dibandingkan dengan nilai pasar dari efek tersebut.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *underpricing* merupakan suatu fenomena ketika harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham hari pertama di pasar sekunder.

##### **2.1.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing***

Christanti (2017) mengemukakan bahwa *underpricing* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor meliputi:

### 1. *Return On Asset (ROA)*

*Return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil pengembalian atas jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan seluruh aset (Kasmir, 2018). Semakin tinggi *return on asset* menunjukkan bahwa perusahaan berkapabilitas dalam memperoleh laba dengan mengelola aset. Kondisi tersebut memberikan sentimen baik bagi investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Fadila dan Utami, 2020).

### 2. *Return On Equity (ROE)*

*Return on equity* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal (Kasmir, 2018). Semakin tinggi *return on equity* menunjukkan bahwa besarnya tingkat pengembalian dari modal perusahaan. Kondisi tersebut menciptakan sinyal positif bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Haska, 2017).

### 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to equity ratio* merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2018). Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan adanya risiko kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Kondisi tersebut menimbulkan ketidakpastian bagi calon investor sehingga dapat menaikkan tingkat *underpricing* (Fadila dan Utami, 2020).

### 4. *Earning per Share (EPS)*

*Earning per share* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang

saham, diukur dengan cara membandingkan antara laba saham biasa dengan saham biasa yang beredar (Kasmir, 2018). Semakin tinggi *earning per share* menunjukkan bahwa manajemen berhasil meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kondisi tersebut mengurangi ketidakpastian bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Widyanti, 2017).

#### 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset perusahaan tahun terakhir sebelum melakukan penawaran umum (Saputra dan Suaryana, 2016). Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga tidak rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Kondisi tersebut menciptakan sinyal positif bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Mayasari *et al.*, 2018).

#### 6. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan jumlah tahun perusahaan sejak awal pendirian sampai dengan melakukan penawaran umum (Setiawan, 2018). Semakin lama umur perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mempublikasikan informasi perusahaan secara luas dibandingkan perusahaan yang baru. Kondisi tersebut mengurangi *asymmetry information* bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Pahlevi, 2014).

#### 7. Reputasi *Underwriter*

*Underwriter* merupakan lembaga yang berperan penting atas penjualan emisi efek perusahaan emiten di pasar modal (Haska, 2017). Semakin berkualitas reputasi *underwriter* menunjukkan bahwa *underwriter* memiliki kemampuan untuk memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya.

Reputasi yang baik tersebut meningkatkan kepercayaan calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Pahlevi, 2014).

#### 8. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu organ perusahaan yang bertugas mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan *corporate governance* yang baik (Ardini, 2020). Semakin baik jumlah dewan komisaris menunjukkan bahwa adanya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pengawasan sehingga dapat mengurangi *agency problem*. Kondisi tersebut menciptakan sinyal positif bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Santoso dan Agoes, 2021).

#### 9. Independensi Dewan Komisaris

Dewan komisaris independen merupakan pihak eksternal dalam perusahaan yang berperan sebagai pengendali dalam pengambilan keputusan (Susanto, 2020). Semakin baik proporsi dewan komisaris independen menunjukkan adanya kemampuan perusahaan melakukan pengawasan secara objektif dan memberikan nasihat yang efektif dengan memerhatikan kepentingan pemegang saham. Kondisi tersebut mengurangi *asymmetry information* bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Hermawan dan Handayani, 2018).

#### 10. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham dari pihak manajemen yang terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan (Ariyana, 2022). Semakin tinggi kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa adanya kemampuan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menciptakan sinyal positif bagi calon investor sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* (Christanti, 2017).

## **2.1.2 Corporate Governance**

### **2.1.2.1 Pengertian Corporate Governance**

*Corporate governance* pertama kali dikemukakan oleh Cardbury (1992) dalam laporannya yang berjudul *Report Of The Committee On The Financial Aspects Of Corporate Governance* yang menjelaskan suatu sistem yang mengarahkan (*directed*) dan mengendalikan (*controlled*) perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan dalam menjamin eksistensi dan tanggung jawab kepada pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

Ghozali (2020) mendefinisikan *corporate governance* sebagai kumpulan mekanisme, proses, dan hubungan yang dikendalikan dan dioperasikan oleh perusahaan. Sinurat dan Ilham (2021) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan serangkaian peraturan yang mengatur hubungan antar pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan secara transparan, sistematis, akuntabel, terukur, dan terstruktur.

Komite Nasional Kebijakan Governansi (2021) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola usaha agar mengalami kemajuan dan berakuntabilitas dengan tujuan menciptakan nilai korporasi dan kekayaan pemegang saham secara berkelanjutan dengan memerhatikan pihak berkepentingan (*stakeholder*).

Hamdani (2016) mendefinisikan *corporate governance* berdasarkan sudut pandang arti sempit dan arti luas. Berdasarkan sudut pandang arti sempit, *corporate governance* merupakan interaksi yang setara antara pemegang saham dan perusahaan. Sedangkan berdasarkan sudut pandang arti luas, *corporate governance* merupakan suatu jaringan hubungan yang tidak hanya melibatkan pemegang saham

dan perusahaan, akan tetapi juga berkaitan dengan pihak lain yang berkepentingan.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengarahkan, mengendalikan, dan mengatur perusahaan secara transparan, sistematis, akuntabel, terukur, dan terstruktur agar mencapai kemajuan serta sebagai bentuk pertanggungjawaban baik kepada pemegang saham maupun pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

### **2.1.2.2 Prinsip Corporate Governance**

Prinsip *corporate governance* di Indonesia mencakup hak pemegang saham dan pemangku kepentingan, aturan pokok tentang pengelolaan, dan pengawasan atas pengelolaan korporasi termasuk di dalamnya aspek etika, manajemen risiko, dan pengungkapan. Prinsip tersebut dijiwai oleh empat pilar antara lain perilaku beretika, akuntabilitas, transparansi, dan keberlanjutan. Pelaksanaan empat pilar diharapkan dapat mendorong terciptanya nilai korporasi dalam jangka panjang. Komite Nasional Kebijakan Governansi (2021) menjelaskan empat pilar *corporate governance* sebagai berikut:

#### **1. Perilaku Beretika**

Korporasi mengedepankan kejujuran, memperlakukan segala pihak dengan hormat (*respect*), memenuhi komitmen, membangun dan menjaga nilai-nilai moral secara konsisten, serta memerhatikan kepentingan berbagai pihak baik pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan (*fairness*) yang dikelola secara independen sehingga tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

#### **2. Akuntabilitas**

Korporasi mempertanggungjawabkan kinerja secara transparan dan wajar

sehingga harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan korporat, namun tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan.

### 3. Transparansi

Korporasi menyediakan informasi yang material dan relevan untuk pemangku kepentingan, serta mengambil inisiatif untuk mengungkapkan segala hal baik yang disyaratkan oleh peraturan maupun yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

### 4. Keberlanjutan

Korporasi mematuhi peraturan perundang-undangan dan berkomitmen untuk melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan agar dapat berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan melalui kerja sama yang melibatkan semua pemangku kepentingan dengan cara yang selaras dan tetap memerhatikan kepentingan bisnis dan agenda pembangunan berkelanjutan.

#### **2.1.2.3 Struktur *Corporate Governance***

Komite Nasional Kebijakan Governansi (2021) menetapkan bahwa struktur *corporate governance* meliputi tiga organ dari korporasi antara lain organ kepemilikan, organ pengelolaan, dan organ pengawasan. RUPS berperan sebagai organ kepemilikan. Direksi berperan sebagai organ pengelolaan. Sedangkan dewan komisaris berperan sebagai organ pengawasan.

Purwanto dan Cahyaningrum (2019) menyebutkan struktur *corporate governance* sebagai berikut:

#### 1. Dewan Komisaris

Menurut Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Republik

Indonesia Nomor 2 Tahun 2022 Tentang Cipta Kerja, dewan komisaris merupakan organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dewan komisaris memainkan peranan penting dalam *corporate governance* yaitu bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan manajemen dan memberikan nasihat kepada direksi.

## 2. Dewan Komisaris Independen

Effendi (2016) menyatakan bahwa komisaris independen merupakan komisaris yang tidak mempunyai hubungan baik secara langsung maupun tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan yang bertugas untuk mengawasi pengelolaan perusahaan. Dalam menjalankan perannya, komisaris independen dapat bertindak untuk kepentingan terbaik korporasi, memantau benturan kepentingan yang terjadi antara korporasi dengan anggota direksi dan dewan komisaris atau pemegang saham pengendali, memperhatikan secara independen pandangan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya, dan mendorong dialog antara manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya (Komite Nasional Kebijakan Governansi, 2021).

## 3. Dewan Direksi

Effendi (2016) menyatakan bahwa dewan direksi merupakan sekelompok individu yang berperan sebagai pengelola perusahaan yang memiliki tanggung jawab secara penuh terhadap kegiatan operasional perusahaan. Purwanto dan Cahyaningrum (2019) menyatakan bahwa dewan direksi bertanggung jawab mengelola kegiatan perusahaan sehari-hari, mengarahkan perusahaan untuk mencapai sasaran, tujuan dan aktivitas usaha yang telah direncanakan.

#### 4. Kepemilikan Institusional

Effendi (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan saham oleh lembaga institusional dibandingkan dengan jumlah semua saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Ariyana (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga institusional antara lain bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan lembaga non keuangan lainnya.

#### 5. Kepemilikan Manajerial

Effendi (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hanafi dan Halim (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen yang berpartisipasi secara aktif dan merasakan secara langsung manfaat dari pengambilan keputusan serta menanggung risiko kerugian.

##### **2.1.3 Reputasi *Underwriter***

Widoatmodjo (2015) menyatakan bahwa penjamin emisi (*underwriter*) merupakan perusahaan swasta atau BUMN yang bertanggung jawab atas penjualan efek perusahaan emiten kepada investor. Martalena dan Malinda (2019) berpendapat bahwa *underwriter* merupakan pihak yang melakukan kontrak dengan perusahaan emiten untuk melaksanakan penawaran umum bagi kepentingan emiten. Purwanto dan Cahyaningrum (2019) mendefinisikan *underwriter* sebagai lembaga yang bertugas membantu perusahaan untuk *go public*.

Menurut Raniry dan Yusniar (2020) *underwriter* merupakan suatu pihak yang bekerja sama dengan perusahaan untuk melakukan IPO, dengan syarat-syarat

tertentu seperti membeli efek yang tersisa atau tanpa membeli efek yang tersisa demi kepentingan perusahaan.. Hariyanto *et al.*, (2020) mengemukakan bahwa *underwriter* merupakan pihak yang menjamin terjualnya efek perusahaan emiten dalam waktu tertentu sehingga emiten dapat memperoleh dana atas penjualan efek tersebut.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *underwriter* merupakan perusahaan swasta atau BUMN yang memiliki kontrak dengan perusahaan emiten yang bertugas untuk melaksanakan penawaran umum dan menjamin terjualnya seluruh efek perusahaan emiten dalam waktu tertentu.

#### **2.1.4 Initial Public Offering (IPO)**

Menurut Mayasari *et al.*, 2018 *Initial Public Offering* adalah proses penjualan saham pertama kali disebut sebagai penawaran umum perdana. M. I. Santoso dan Agoes (2021) mengemukakan bahwa kegiatan penerbitan saham perdana oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal dalam rangka pengembangan perusahaan disebut juga dengan IPO.

Pradnyadevi dan Suardikha (2020) menyatakan bahwa *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham untuk pertama kalinya kepada masyarakat luas. Sasongko dan Juliarto (2014) mengungkapkan bahwa *Initial Public Offering* merupakan langkah awal yang harus dilakukan perusahaan apabila memilih alternatif pendanaan melalui pasar modal. Utami *et al.*, (2019) juga berpendapat bahwa *Initial Public Offering* merupakan penawaran saham perusahaan kepada publik untuk pertama kalinya.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Initial Public Offering* merupakan suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka

memenuhi kebutuhan modal dilakukan dengan cara menerbitkan dan menawarkan saham pertama kalinya kepada publik melalui pasar modal.

## **2.2 Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.1 Hubungan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Underpricing***

Semakin besar jumlah dewan komisaris maka semakin menurunkan tingkat *underpricing* (Irawan dan Pangestuti, 2015). Keberadaan dewan komisaris dalam jumlah yang optimal dapat memperoleh banyak masukan dan meningkatkan pengawasan secara efektif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Taolin dan Mauk (2021) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Hakim (2014) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **2.2.2 Hubungan Independensi Dewan Komisaris Terhadap *Underpricing***

Semakin baik proporsi dewan komisaris independen maka semakin menurunkan tingkat *underpricing* (Hermawan dan Handayani, 2018). Dewan komisaris independen dapat mengurangi masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hermawan dan Handayani (2018) menyatakan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Auliya dan Januarti (2015) menyatakan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh

positif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **2.2.3 Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap *Underpricing***

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin menurunkan tingkat *underpricing* (Ariyana, 2022). Kepemilikan institusional memberikan kontribusi untuk mengurangi masalah agensi yang ditimbulkan antara pemegang saham. Selain itu, adanya kepemilikan institusional juga dapat mengurangi *asymmetry information* antara perusahaan dan calon investor. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Djerbi dan Anis (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Teti dan Montefusco (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **2.2.4 Hubungan Reputasi *Underwriter* Memoderasi Hubungan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Underpricing***

Semakin besar jumlah dewan komisaris maka semakin memberikan keuntungan bagi perkembangan perusahaan karena memperoleh banyak masukan dan arahan yang akan memberikan sinyal positif atas kualitas perusahaan (Sukmawati dan Pasaribu, 2017). Perusahaan emiten dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor dengan menggunakan jasa penjamin emisi (*underwriter*) yang berkualitas (Sartika, 2020). Berdasarkan uraian di atas, maka

hipotesis keempat dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : Reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *underpricing*.

### **2.2.5 Hubungan Reputasi *Underwriter* Memoderasi Hubungan Independensi Dewan Komisaris Terhadap *Underpricing***

Berdasarkan peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Informasi mengenai dewan komisaris independen pada perusahaan IPO dicantumkan dalam prospektus. Di samping itu, *underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi akan memberikan pelayanan yang baik kepada investor. Hal ini dikarenakan para penjamin emisi (*underwriter*) dituntut untuk memiliki integritas yang tinggi dalam mengungkapkan informasi yang dimuat prospektus sehingga informasi yang disampaikan kepada investor adalah benar dan tidak menyesatkan (Haska, 2017). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kelima dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : Reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh independensi dewan komisaris terhadap *underpricing*.

### **2.2.6 Hubungan Reputasi *Underwriter* Memoderasi Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap *Underpricing***

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin aktif dorongan dari institusi perusahaan untuk mengawasi manajemen sehingga dapat membatasi tindakan manajemen laba (Purwanto dan Cahyaningrum, 2019). Di samping itu, *underwriter* yang bereputasi akan berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya (Pahlevi, 2014). Namun, apabila tidak laku terjual, *underwriter* dengan tipe penjaminan *full commitment* bersedia

memberikan jaminan kepada perusahaan emiten untuk membeli sisa efek dengan catatan latar belakang perusahaan dipandang baik oleh calon investor dan menunjukkan kinerja yang baik (Hariyanto *et al.*, 2020). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keenam dapat dirumuskan sebagai berikut:

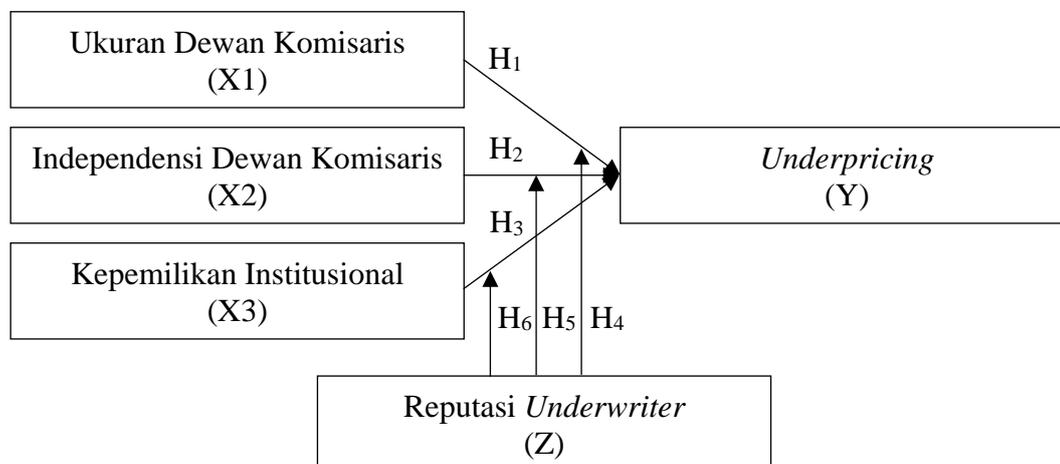
H<sub>6</sub> : Reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing*.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Fenomena yang terjadi dalam penawaran umum perdana adalah *underpricing*, *overpricing*, dan *truepricing*. *Underpricing* merupakan kondisi harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Sebaliknya, *overpricing* merupakan kondisi harga penawaran di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Sedangkan *truepricing* merupakan kondisi harga penawaran di pasar perdana sama dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.

Berdasarkan data *e-ipo* periode 2019-2022, terdapat 218 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia menunjukkan 89% mengalami *underpricing*. Fenomena tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor baik keuangan maupun non keuangan. Namun, penelitian ini berfokus pada informasi non keuangan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan reputasi *underwriter* yang diduga memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Konsep yang disesuaikan untuk penelitian, 2023

#### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan hubungan antar variabel di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. H<sub>1</sub> : Diduga ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*.
2. H<sub>2</sub> : Diduga independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*.
3. H<sub>3</sub> : Diduga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *underpricing*.
4. H<sub>4</sub> : Diduga reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *underpricing*.
5. H<sub>5</sub> : Diduga reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh independensi dewan komisaris terhadap *underpricing*.
6. H<sub>6</sub> : Diduga reputasi *underwriter* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing*.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis	Judul	Jurnal	Hasil Penelitian
1.	Setiawan (2018)	Determinan <i>Underpricing</i> Pada Saat Penawaran Saham Perdana	Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan Vol.7 No.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan dan kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Umur perusahaan, <i>leverage</i>, dan <i>return on asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
2.	Mayasari <i>et al.</i> , (2018)	Pengaruh <i>Return On Equity, Net Profit Margin</i> , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i>	Jurnal Kajian Akuntansi Vol.2 No.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on equity</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• <i>Net profit margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
3.	Utami <i>et al.</i> , (2019)	<i>Intellectual Capital Disclosure And The Underpricing Of Indonesian Initial Public Offerings</i>	Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol.19 No.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indeks pengungkapan modal intelektual, <i>underwriter prestige</i>, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• <i>Financial leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• <i>Return on asset</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
4.	Pradnyadevi dan Suardikha (2020)	Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Permintaan Investor Terhadap <i>Underpricing</i>	E-Jurnal Akuntansi Vol.30 No.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• <i>Financial leverage</i> dan permintaan investor tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
5.	Fadila dan Utami (2020)	IPO <i>Underpricing</i> Di Bursa Efek Indonesia	Inovasi: Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen Vol.16 No.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on asset</i> dan reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• <i>Financial leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Umur perusahaan dan persentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>

No.	Penulis	Judul	Jurnal	Hasil Penelitian
6.	Ardini (2020)	Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal, Dan <i>Monitoring Bank: Pengaruhnya Kepada Underpricing Saat Initial Public Offering</i>	Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing Vol.7 No.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Karakteristik dewan komisaris dan kualitas auditor eksternal berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Komite audit dan <i>monitoring</i> bank tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
7.	Hermawan dan Handayani (2018)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	<i>Diponegoro Journal Of Accounting</i> Vol.7 No.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran dewan komisaris dan independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
8.	Arora dan Singh (2019)	<i>Impact Of Auditor And Underwriter Reputation On Underpricing Of SME IPOs In India</i>	<i>Management and Labour Studies</i> Vol.44 No.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
9.	Arora dan Singh (2020)	<i>Corporate Governance And Underpricing Of Small And Medium Enterprises IPOs In India</i>	<i>Corporate Governance (Bingley)</i> Vol.20 No.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran dewan komisaris, dewan komite, independensi dewan komisaris, umur dewan, dewan direktur, dan sepuluh besar kepemilikan saham berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Kepemilikan promotor berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>
10.	Teti dan Montefusco (2022)	<i>Corporate Governance And IPO Underpricing: Evidence From The Italian Market</i>	<i>Journal of Management and Governance</i> Vol.26 No.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Kepemilikan dewan dan investor institusional berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i>.</li> <li>• Independensi dewan komisaris, direktur wanita, opsi saham, dan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</li> </ul>

Sumber: Penelitian Terdahulu

### 2.5.1 Setiawan (2018)

Setiawan (2018) melakukan penelitian mengenai Determinan *Underpricing* Pada Saat Penawaran Saham Perdana. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, *return on asset*, dan kualitas auditor sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 240 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2016. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 159 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -4,961 dengan probabilitas sebesar  $0,000 < 0,01$  sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Kualitas auditor menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -1,86 dengan probabilitas sebesar  $0,032 < 0,05$  sehingga kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Umur perusahaan menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0,172 dengan probabilitas sebesar  $0,432 > 0,10$  sehingga umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. *Leverage* menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0,002 dengan probabilitas sebesar  $0,499 > 0,10$  sehingga *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. *Return on asset* menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0,517 dengan probabilitas sebesar  $0,303 > 0,10$  sehingga *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

### 2.5.2 Mayasari et al., (2018)

Mayasari et al., (2018) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; *return on equity*, *net profit margin*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 82 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 54 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,906 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,026 < 0,05$  sehingga *return on equity* berpengaruh terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -7,529 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,021 < 0,05$  sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. *Net profit margin* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,158 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,177 > 0,05$  sehingga *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **2.5.3 Utami et al., (2019)**

Utami et al., (2019) melakukan penelitian mengenai *Intellectual Capital Disclosure And The Underpricing Of Indonesian Initial Public Offerings*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; indeks pengungkapan modal intelektual, *underwriter prestige*, *financial leverage*, *return on assets*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 125 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 79 perusahaan memenuhi

kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks pengungkapan modal intelektual menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -1,052 sehingga indeks pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. *Underwriter prestige* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,069 sehingga *underwriter prestige* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,041 sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. *Financial leverage* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,003 sehingga *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*. *Return on asset* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,228 sehingga *return on asset* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*.

#### **2.5.4 Pradnyadevi dan Suardikha (2020)**

Pradnyadevi dan Suardikha (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Permintaan Investor Terhadap *Underpricing*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; profitabilitas, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan permintaan investor sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 110 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 81 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -3,783 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -2,113 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,038 < 0,05$  sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. *Financial leverage* menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -1,634 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,106 > 0,05$  sehingga *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Permintaan investor menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0,305 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,761 > 0,05$  sehingga permintaan investor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **2.5.5 Fadila dan Utami (2020)**

Fadila dan Utami (2020) melakukan penelitian mengenai IPO *Underpricing* Di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; *return on asset*, *debt to equity*, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan reputasi *underwriter* sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 304 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 204 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -2,149 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,032 < 0,05$  sehingga *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Reputasi *underwriter* menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -3,204 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001 <$

0,05 sehingga reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. *Debt to equity ratio* menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 2,081 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,038 < 0,05$  sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Umur perusahaan menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0,952 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,342 > 0,05$  sehingga umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Persentase penawaran saham menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 0,729 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,466 > 0,05$  sehingga persentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **2.5.6 Ardini (2020)**

Ardini (2020) melakukan penelitian mengenai Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal, Dan *Monitoring Bank*: Pengaruhnya Kepada *Underpricing* Saat *Initial Public Offering*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; karakteristik dewan komisaris, komite audit, kualitas auditor eksternal, dan kualitas *monitoring bank* sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 184 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 109 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik dewan komisaris menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 1,010 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$  sehingga karakteristik dewan komisaris berpengaruh terhadap *underpricing*. Kualitas auditor eksternal menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,092 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,021 < 0,05$  sehingga kualitas

auditor eksternal berpengaruh terhadap *underpricing*. Komite audit menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,021 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,695 > 0,05$  sehingga komite audit tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. *Monitoring* bank menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 1,630 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,110 > 0,05$  sehingga *monitoring* bank tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **2.5.7 Hermawan dan Handayani (2018)**

Hermawan dan Handayani (2018) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Terhadap Tingkat *Underpricing*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 126 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 94 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,050 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,046 < 0,05$  sehingga ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Independensi dewan komisaris menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,721 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$  sehingga independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Konsentrasi kepemilikan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,113 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,328 > 0,05$  sehingga konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kepemilikan institusional menghasilkan nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar -0,135 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,613 < 0,05$  sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **2.5.8 Arora dan Singh (2019)**

Arora dan Singh (2019) melakukan penelitian mengenai *Impact Of Auditor And Underwriter Reputation On Underpricing Of SME IPOs In India*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; reputasi *underwriter* dan reputasi auditor sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 328 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek India periode 2012-2018. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 286 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,426 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. Reputasi auditor menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -2,419 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,236 > 0,05$  sehingga reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **2.5.9 Arora dan Singh (2020)**

Arora dan Singh (2020) melakukan penelitian mengenai *Corporate Governance And Underpricing Of Small And Medium Enterprises IPOs In India*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; ukuran dewan komisaris, dewan komite, independensi dewan komisaris,

umur dewan, dewan direktur, sepuluh besar kepemilikan saham, dan kepemilikan promotor sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek India periode 2012-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 200 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, dewan komite, independensi dewan komisaris, umur dewan, dewan direktur, sepuluh besar kepemilikan saham berpengaruh negatif terhadap *underpricing*; sedangkan kepemilikan promotor berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Secara keseluruhan, karakteristik tata kelola menjelaskan 9,21% variasi pengembalian berlebih yang tidak disesuaikan dan 8,71% pada MAER yang menunjukkan bahwa investor mengabaikan atribut tata kelola dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika dievaluasi secara individual, variabel yang berhubungan dengan dewan direksi dan kepemilikan masing-masing menjelaskan 3,64% dan 3,81% variasi dalam *underpricing* yang tidak disesuaikan dan 3,31% dan 3,70% variasi dalam *underpricing* yang disesuaikan.

#### **2.5.10 Teti dan Montefusco (2022)**

Teti dan Montefusco (2022) melakukan penelitian mengenai *Corporate Governance And IPO Underpricing: Evidence From The Italian Market*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen; ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, direktur wanita, kepemilikan dewan, opsi saham, konsentrasi kepemilikan, dan investor institusional sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah 210

perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Italia periode 2000-2016. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 128 perusahaan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3,20 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$  sehingga ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Kepemilikan dewan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,35 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,729 > 0,05$  sehingga kepemilikan dewan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Investor institusional menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,54 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,012 < 0,05$  sehingga investor institusional berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Independensi dewan komisaris menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,19 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,851 > 0,05$  sehingga independensi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Direktur wanita menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,13 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,896 > 0,05$  sehingga direktur wanita tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Opsi saham menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,19 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,847 > 0,05$  sehingga opsi saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Konsentrasi kepemilikan menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,69 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,490 > 0,05$  sehingga konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif kausal. Berdasarkan tingkat eksplanasi (*level of explanation*), penelitian ini dikelompokkan sebagai penelitian asosiatif dengan hubungan kausal yaitu penelitian yang bersifat hubungan antara dua variabel atau lebih yang terjadi atas sebab-akibat (Sugiyono, 2019).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif didefinisikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data bersifat kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono, 2019).

### **3.2 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung dan digunakan untuk menunjang data primer (Sugiyono, 2019). Menurut Mulyadi (2014) data sekunder merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada. Data sekunder dapat berupa buku, dokumentasi, maupun material lainnya yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti (Yusuf, 2014).

Suwarjeni (2018) yang dimaksud dengan sumber data dalam penelitian adalah subjek darimana data dapat diperoleh. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia (IDX) antara lain daftar perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) periode 2019-2022 dengan

mengakses <https://e-ipo.co.id/id/home>, informasi mengenai *corporate governance* di dalam prospektus dengan mengakses <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/prospektus>, informasi mengenai harga penawaran (*offering price*) dan harga penutupan (*closing price*) dengan mengakses <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham>, dan reputasi *underwriter* dengan mengakses <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>.

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan suatu hal yang harus dipersiapkan oleh peneliti dalam melakukan suatu penelitian. Tanpa adanya data, suatu penelitian tidak dapat dikatakan valid karena syarat penelitian haruslah ilmiah bukan fiksi. Sugiyono (2019) mendefinisikan pengumpulan data sebagai suatu aktivitas yang menggunakan prosedur secara sistematis dan terstandar untuk memperoleh data. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Observasi Tidak Langsung

Observasi tidak langsung merupakan kegiatan pengamatan yang tidak dilakukan pada tempat atau lokasi yang telah ditentukan (Moleong, 2018). Peneliti melakukan observasi dengan cara mencatat harga penawaran (*offering price*) dan harga penutupan (*closing price*) sesuai dengan tanggal *listing* masing-masing perusahaan dari bulan Januari 2019 – Desember 2022.

#### 2. Dokumentasi

Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan mencari hal-hal dapat berupa catatan, buku, surat kabar, majalah, notulen rapat, dan sebagainya (Suwarjeni, 2018). Peneliti melakukan dokumentasi dengan cara mengumpulkan data mengenai *corporate governance* melalui prospektus yang diterbitkan oleh

perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dan data lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

### 3.4 Populasi dan Sampel

#### 3.4.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek dalam penelitian yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, diolah, dan dilakukan penarikan kesimpulan (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh sektor perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 sebanyak 218 perusahaan.

#### 3.4.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik populasi yang diambil dengan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 1 Januari 2019 sampai 31 Desember 2022.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada hari pertama di pasar sekunder.
3. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional saat IPO.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Sampel**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 1 Januari 2019 sampai 31 Desember 2022	218
Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> pada hari pertama di pasar sekunder	(24)
Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional saat IPO	(27)
Jumlah observasi ( <i>cross section</i> )	167

Sumber: Olahan Data Sekunder, 2023

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
1	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	08/01/2019
2	POLI	Pollux Investasi Internasional Tbk	10/01/2019
3	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk	10/01/2019
4	NATO	Nusantara Properti Internasional Tbk	18/01/2019
5	CLAY	Citra Putra Realty Tbk	18/01/2019
6	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk	21/02/2019
7	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	20/03/2019
8	MTPS	Meta Epsi Tbk	10/04/2019
9	CPRI	Capri Nusa Satu Properti Tbk	11/04/2019
10	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk	12/04/2019
11	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk	10/05/2019
12	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk	16/05/2019
13	FITT	Hotel Fitra International Tbk	11/06/2019
14	BOLA	Bali Bintang Sejahtera Tbk	17/06/2019
15	SFAN	Surya Fajar Capital Tbk	19/06/2019
16	POLU	Golden Flower Tbk	26/06/2019
17	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk	01/07/2019
18	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk	04/07/2019
19	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk	04/07/2019
20	ENVY	Envy Technologies Indonesia Tbk	08/07/2019
21	KOTA	DMS Propertindo Tbk	09/07/2019
22	FUJI	Fuji Finance Indonesia Tbk	09/07/2019
23	INOV	Inocycle Technology Group Tbk	10/07/2019
24	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk	10/07/2019
25	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11/07/2019
26	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk	12/07/2019
27	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk	02/09/2019
28	TFAS	Telefast Indonesia Tbk	17/09/2019
29	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk	19/09/2019
30	OPMS	Oprima Prima Metal Sinergi Tbk	23/09/2019
31	NZIA	Nusantara Almazia Tbk	25/09/2019
32	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	07/10/2019
33	PURE	Trinitan Metals And Minerals Tbk	09/10/2019
34	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	15/10/2019
35	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk	21/10/2019
36	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk	08/11/2019
37	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	14/11/2019

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
38	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk	18/11/2019
39	PSGO	Palma Serasih Tbk	25/11/2019
40	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	25/11/2019
41	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk	02/12/2019
42	IFSH	Ifishdeco Tbk	05/12/2019
43	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk	06/12/2019
44	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	10/12/2019
45	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk	18/12/2019
46	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk	20/12/2019
47	GLVA	Galva Technologies Tbk	23/12/2019
48	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk	08/01/2020
49	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk	09/01/2020
50	AMAR	Bank Amar Indonesia Tbk	09/01/2020
51	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia Tbk	14/01/2020
52	TRIN	Perintis Trinita Properti Tbk	15/01/2020
53	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk	29/01/2020
54	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	12/02/2020
55	DADA	Diamond Citra Propertindo Tbk	14/02/2020
56	ASPI	Andalan Sakti Primaindo Tbk	17/02/2020
57	ESTA	Esta Multi Usaha Tbk	09/03/2020
58	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk	09/03/2020
59	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	13/03/2020
60	AMAN	Makmur Berkah Amanda Tbk	13/03/2020
61	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk	31/03/2020
62	KBAG	Karya Bersama Anugerah Tbk	08/04/2020
63	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk	09/04/2020
64	RONY	Aesler Grup Internasional Tbk	09/04/2020
65	BHAT	Bhakti Multi Artha Tbk	15/04/2020
66	BBSS	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk	15/04/2020
67	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk	04/05/2020
68	TECH	Indosterling Technomedia Tbk	04/06/2020
69	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk	01/07/2020
70	UANG	Pakuan Tbk	06/07/2020
71	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk	07/07/2020
72	TOYS	Sundindo Adiperkasa Tbk	06/08/2020
73	SGER	Sumber Global Energy Tbk	10/08/2020
74	TRJA	Transkon Jaya Tbk	27/08/2020
75	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk	07/09/2020

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
76	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk	07/09/2020
77	BBSI	Bank Bisnis Internasional Tbk	07/09/2020
78	PURI	Puri Global Sukses Tbk	08/09/2020
79	HOMI	Grand House Mulia Tbk	10/09/2020
80	ROCK	Rockfields Properti Indonesia Tbk	10/09/2020
81	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk	14/09/2020
82	PLAN	Planet Properindo Jaya Tbk	15/09/2020
83	PTDU	Djasa Ubersakti Tbk	08/12/2020
84	ATAP	Trimitra Prawara Goldland Tbk	11/12/2020
85	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk	17/12/2020
86	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk	18/12/2020
87	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk	30/12/2020
88	FAPA	FAP AGRI Tbk	04/01/2021
89	DCII	DCI Indonesia Tbk	06/01/2021
90	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk	15/01/2021
91	UFOE	Damai Sejahtera Abadi Tbk	01/02/2021
92	BANK	Bank Net Indonesia Syariah Tbk	01/02/2021
93	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk	02/02/2021
94	BEBS	Berkah Beton Sadaya Tbk	10/03/2021
95	SNLK	Sunter Lakeside Hotel Tbk	29/03/2021
96	FIMP	Fimperkasa Utama Tbk	09/04/2021
97	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk	12/04/2021
98	NPGF	Nusa Palapa Gemilang Tbk	14/04/2021
99	LUCY	Lima Dua Lima Tiga Tbk	05/05/2021
100	HOPE	Harapan Duta Pertiwi Tbk	24/05/2021
101	MGLV	Panca Anugrah Wisesa Tbk	08/06/2021
102	TRUE	Trinita Dinamik Tbk	10/06/2021
103	LABA	Ladangbaja Murni Tbk	10/06/2021
104	ARCI	Archi Indonesia Tbk	28/06/2021
105	MASB	Bank Multiarta Sentosa Tbk	30/06/2021
106	IPAC	Era Graharealty Tbk	30/06/2021
107	BMHS	Bundamedik Tbk	06/07/2021
108	FLMC	Falmacro Nonwoven Industri Tbk	08/07/2021
109	NICL	PAM Mineral Tbk	09/07/2021
110	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk	27/07/2021
111	BUKA	Bukalapak.com Tbk	06/08/2021
112	HAIS	Hasnur Internasional Shipping Tbk	01/09/2021
113	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk	06/09/2021

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
114	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk	07/09/2021
115	SBMA	Surya Biru Murni Acetylene Tbk	08/09/2021
116	CMNT	Cemindo Gemilang Tbk	08/09/2021
117	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk	08/09/2021
118	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk	08/09/2021
119	IDEA	Idea Indonesia Akademi Tbk	09/09/2021
120	KUAS	Ace Oldfields Tbk	25/10/2021
121	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk	01/11/2021
122	DEPO	Catur Karda Depo Bangunan Tbk	25/11/2021
123	BINO	Perma Plasindo Tbk	25/11/2021
124	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk	06/12/2021
125	WGSB	Wira Global Solusi Tbk	06/12/2021
126	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk	09/12/2021
127	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk	13/12/2021
128	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk	16/12/2021
129	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk	03/01/2022
130	SEMA	Semacom Integrated Tbk	10/01/2022
131	ASLC	Autopedia Sukses Lestari Tbk	25/01/2022
132	NETV	Net Visi Media Tbk	26/01/2022
133	BAUT	Mitra Angkasa Sejahtera Tbk	28/01/2022
134	NTBK	Nusatama Berkah Tbk	09/02/2022
135	STAA	Sumber Tani Agung Resources Tbk	10/03/2022
136	NANO	Nanotech Indonesia Global Tbk	10/03/2022
137	WIRG	WIR ASIA Tbk	04/04/2022
138	SICO	Sigma Energy Compressindo Tbk	08/04/2022
139	TLDN	Teladan Prima Agro Tbk	12/04/2022
140	MTMH	Murni Sadar Tbk	20/04/2022
141	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk	25/04/2022
142	WINR	Winner Nusantara Jaya Tbk	25/04/2022
143	ASHA	Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk	27/05/2022
144	SWID	Saraswanti Indoland Development Tbk	07/07/2022
145	CHEM	Chemstar Indonesia Tbk	08/07/2022
146	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk	08/07/2022
147	DEWI	Dewi Shri Farmino Tbk	18/07/2022
148	AXIO	Tera Data Indonusa Tbk	20/07/2022
149	HATM	Habco Trans Maritima Tbk	26/07/2022
150	GULA	Aman Agrindo Tbk	03/08/2022
151	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk	04/08/2022

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
152	JARR	Jhonlin Agro Raya Tbk	04/08/2022
153	RAFI	Sari Kreasi Boga Tbk	05/08/2022
154	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk	08/08/2022
155	ELPI	Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk	08/08/2022
156	KKES	Kusuma Kemindo Sentosa Tbk	08/08/2022
157	TOOL	Rohartindo Nusantara Luas Tbk	09/08/2022
158	COAL	Black Diamond Resources Tbk	07/09/2022
159	OMED	Jayamas Medica Industri Tbk	08/11/2022
160	CBUT	Citra Borneo Utama Tbk	08/11/2022
161	MKTR	Menthobi Karyatama Raya Tbk	08/11/2022
162	KDTN	Puri Sentul Permai Tbk	09/11/2022
163	ZATA	Bersama Zatta Jaya Tbk	10/11/2022
164	KETR	Ketrosden Triasmitra Tbk	10/11/2022
165	MMIX	Multi Medika Internasional Tbk	06/12/2022
166	PADA	Personel Alih Daya Tbk	08/12/2022
167	VTNY	Venteny Fortuna International Tbk	15/12/2022

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2019) menyatakan bahwa operasional variabel merupakan segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari agar memperoleh informasi dan dapat ditarik kesimpulan.

#### 3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dikarenakan adanya variabel independen atau bebas (Sugiyono, 2019). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing*. *Underpricing* adalah selisih antara harga penutupan dengan harga penawaran dibagi dengan harga penawaran yang diukur dalam rasio (Fadila dan Utami, 2020). Harga penutupan adalah harga saham hari pertama di pasar sekunder yang diukur dalam Rupiah. Sedangkan harga penawaran adalah harga saham yang ditawarkan melalui penawaran umum perdana yang diukur dalam Rupiah.

### 3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen atau bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab (Sugiyono, 2019). Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah dewan komisaris yang menjabat di perusahaan yang diukur dalam nominal (Hermawan dan Handayani, 2018). Jumlah dewan komisaris menggunakan data profil dewan komisaris yang tercantum dalam prospektus.

#### 2. Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris adalah jumlah dewan komisaris independen dibagi dengan jumlah dewan komisaris pada perusahaan yang diukur dalam rasio (Hermawan dan Handayani, 2018). Jumlah dewan komisaris independen menggunakan data profil dewan komisaris independen yang tercantum dalam prospektus.

#### 3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi perusahaan dibagi jumlah saham beredar yang diukur dalam rasio (Gardika, 2020).

### 3.5.3 Variabel Moderating

Variabel *moderating* merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dan independen (Sugiyono, 2019). Variabel *moderating* dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*.

Reputasi *underwriter* merupakan kualitas dari penjamin emisi menggunakan variabel *dummy* berdasarkan peringkat dari *total trading volume*

(Kurniawan dan Haryanto, 2014). *Underwriter* yang termasuk *top 10* diberikan angka 1. Sedangkan *underwriter* yang tidak termasuk *top 10* diberikan angka 0.

### 3.6 Teknik Pengolahan Data

Sebelum melakukan analisis data, perlu dilakukan pengolahan data terlebih dahulu. Peneliti menggunakan *software Eviews 12* dalam melakukan pengolahan data. Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### 1. *Underpricing*

*Underpricing* diukur menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Harga Penutupan} - \text{Harga Penawaran}}{\text{Harga Penawaran}}$$

Sumber: Fadila dan Utami (2020)

#### 2. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris diukur menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \text{Jumlah Dewan Komisaris}$$

Sumber: Hermawan dan Handayani (2018)

#### 3. Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris diukur menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Independensi Dewan Komisaris} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$$

Sumber: Hermawan dan Handayani (2018)

#### 4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: (Gardika, 2020)

## 5. Reputasi *Underwriter*

*Underwriter* diukur berdasarkan peringkat dari *total trading volume*. *Underwriter* yang termasuk *top 10* dalam *50 Most Active IDX Members by Total Trading Volume* diberikan angka 1. Sedangkan *underwriter* yang tidak termasuk *top 10* dalam *50 Most Active IDX Members by Total Trading Volume* diberikan angka 0.

Sumber: Kurniawan dan Haryanto (2014)

### 3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan suatu aktivitas mengelompokkan dan menyajikan data dari seluruh responden berdasarkan variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian (Sugiyono, 2019). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif, yaitu analisis yang dilakukan dengan cara menguantifikasikan data-data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini metode analisis regresi. Metode ini digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing*. Analisis regresi yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan data *cross section* dan terdapat beberapa variabel independen serta untuk menunjukkan arah pengaruh antara variabel tersebut. Sugiyono (2019) menjelaskan data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dari objek yang berbeda, tetapi dalam interval waktu yang tidak sama.

### 3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas agar dapat mudah dipahami. Analisis statistik deskriptif yang digunakan terdiri dari:

1. Nilai Rata-Rata (*Mean*)

Nilai rata-rata (*mean*) digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata dari data.

2. Nilai Tertinggi (*Maximum*)

Nilai tertinggi (*maximum*) digunakan untuk mengetahui nilai tertinggi dari data.

3. Nilai Terendah (*Minimum*)

Nilai terendah (*minimum*) digunakan untuk mengetahui nilai terendah dari data.

4. Standar Deviasi

Standar deviasi digunakan untuk mengetahui variabilitas dan penyimpangan terhadap nilai rata-rata.

### 3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan atas model untuk analisis regresi yang digunakan dalam penelitian dan menguji persamaan regresi yang ditentukan dapat menghasilkan estimasi yang jelas atau tidak bias.

#### 3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi yang digunakan memiliki variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi yang normal. Model regresi dapat dikatakan baik apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Salah satu pengujian normalitas yang digunakan adalah uji *Jarque-Bera* (JB). Uji tersebut menyatakan bahwa apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka terdistribusi secara normal.

### **3.7.2.2 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi memiliki korelasi antar variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Uji tersebut menyatakan bahwa apabila nilai korelasi antar variabel independen  $< 0.80$  maka tidak terdapat multikolinearitas.

### **3.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Uji tersebut menyatakan bahwa apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Sedangkan apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### **3.7.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji model regresi memiliki korelasi antara anggota serangkaian data observasi menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala autokorelasi. Salah satu pengujian autokorelasi yang digunakan adalah Uji Durbin-Watson (Santoso, 2019). Uji tersebut menyatakan bahwa nilai Durbin-Watson di bawah  $-2$  terdapat autokorelasi positif. Nilai Durbin-Watson di antara  $-2$  sampai  $+2$  tidak terjadi autokorelasi. Sedangkan nilai Durbin-Watson di atas  $+2$  terdapat autokorelasi negatif.

### **3.7.3 Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda merupakan pengembangan analisis regresi sederhana dimana variabel independen terdiri dari dua atau lebih. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui kekuatan baik menaikkan atau

menurunkan dan menentukan arah baik positif maupun negatif antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing*. Adapun persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Tingkat *Underpricing*

$\alpha$  = Koefisien Konstanta

$\beta_{1-3}$  = Koefisien Regresi Variabel Independen

X<sub>1</sub> = Ukuran Dewan Komisaris

X<sub>2</sub> = Independensi Dewan Komisaris

X<sub>3</sub> = Kepemilikan Institusional

### 3.7.4 Uji Hipotesis

#### 3.7.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  serta dengan nilai probabilitas  $< 0.05$ . Nilai  $t_{tabel}$  diperoleh dari nilai df (*degree of freedom*) dengan rumus jumlah observasi (n) dikurang dengan jumlah variabel (k). Uji tersebut menyatakan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima. Sedangkan apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_a$  ditolak.

#### 3.7.4.2 Uji Moderasi

Uji moderasi bertujuan untuk menentukan jenis variabel moderasi dalam memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel

moderasi dapat diklasifikasikan menjadi 4 jenis antara lain:

1. *Pure moderator* merupakan variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Variabel moderasi dapat dikatakan *pure moderator* apabila pengaruh dari variabel Z terhadap Y pada *output* pertama tidak signifikan dan pengaruh dari interaksi  $X1*Z$  pada *output* kedua signifikan.
2. *Quasi moderator* merupakan variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen. Variabel moderasi dapat dikatakan *quasi moderator* apabila pengaruh dari variabel Z terhadap Y dan pengaruh dari interaksi  $X1*Z$  pada *output* kedua-keduanya signifikan.
3. *Predictor moderator* merupakan variabel moderasi yang hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan yang dibentuk. Variabel moderasi dapat dikatakan *predictor moderator* apabila pengaruh dari variabel Z terhadap Y pada *output* pertama signifikan dan pengaruh dari interaksi  $X1*Z$  pada *output* kedua tidak signifikan.
4. Bukan moderator apabila pengaruh dari variabel Z terhadap Y pada *output* pertama dan pengaruh dari interaksi  $X1*Z$  pada *output* kedua-keduanya tidak signifikan.

#### **3.7.4.3 Uji Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R-squared) berada di antara angka 0 dan 1. Apabila nilai R-squared telah diketahui, maka koefisien determinasi diperoleh dengan cara mengkuadratkannya. Besaran koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai

berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Uji tersebut menyatakan bahwa apabila koefisien determinasi bernilai sama dengan 1 artinya variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila koefisien determinasi bernilai 0 artinya variabel independen tidak berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardini, W. (2020). Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal, Dan Monitoring Bank: Pengaruhnya Kepada Underpricing Saat Initial Public Offering. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 7(1), 1–12.
- Ariyana, A. P. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Corporate Governance Terhadap Tingkat Underpricing Pada First Day Listing Date. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 2(1), 43–49.
- Arora, N., & Singh, B. (2019). Impact Of Auditor And Underwriter Reputation On Underpricing Of SME IPOs In India. *Management and Labour Studies*, 44(2), 193–208.
- Arora, N., & Singh, B. (2020). Corporate Governance And Underpricing Of Small And Medium Enterprises IPOs In India. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(3), 503–525.
- Auliya, R., & Januarti, I. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Tingkat Underpricing IPO (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 200-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–9.
- Christanti, V. N. A. (2017). *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan, Non Keuangan, Mekanisme Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility Index Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana*. Universitas Katolik Soegijapranata.
- Djerbi, C., & Anis, J. (2015). Boards, Retained Ownership And Failure Risk Of French IPO Firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 15(1), 108–121.
- Effendi, M. A. (2016). *The Power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat.
- Fadila, A., & Utami, K. (2020). IPO Underpricing Di Bursa Efek Indonesia. *Inovasi: Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen*, 16(2), 214–222.
- Gardika, D. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Variabel Keuangan, Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang IPO Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1).
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis, dan Disertasi)*. Yoga Pratama.
- Hakim, A. D. M. (2014). Analisis Faktor Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 3(2), 188–204.

- Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika Dalam Praktik Bisnis*. Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (5 ed.). UPP STIM YKPN.
- Hariyanto, E., Pandansari, T., & Hatikasari, A. I. (2020). *Pasar Modal Dan Kelembagaannya*. UM Purwokerto Press.
- Haska, D. (2017). Pengaruh Risiko Investasi, Return On Equity (ROE) Dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang IPO Di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, 4(1), 1–14.
- Hermawan, F. D., & Handayani, R. S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Terhadap Tingkat Underpricing. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 1–13.
- Hidayati, I. N., & Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis Pengaruh Atribut Corporate Governance Terhadap Underpricing Pada Initial Public Offerings (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1–10.
- Irawan, P., & Pangestuti, I. R. D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Corporate Governance, Dan Underwriter Reputation Terhadap IPO Underpricing (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–12.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governansi. (2021). *Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI)*. Komite Nasional Kebijakan Governansi.
- Kurniawan, W. W., & Haryanto. (2014). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Dalam Prospektus Terhadap Underpricing Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI Periode 2007-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1–14.
- Martalena, & Malinda, M. (2019). *Pengantar Pasar Modal*. ANDI.
- Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41–53.
- Moleong, L. J. (2018). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. PT Remaja Rosdakarya.
- Mulyadi, M. (2014). *Metode Penelitian Praktis: Kuantitatif & Kualitatif*. Publica Institute.

- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232.
- Pradnyadevi, M. A., & Suardikha, I. M. S. (2020). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Permintaan Investor Terhadap Underpricing. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), 746–759.
- Priyani, S. D. (2021). *Initial Public Offering: Ownership Retention Terhadap Underpricing, Family Firm Memoderasi*. Universitas Kristen Satya Wacana.
- Purwanto, Agustiningih, S. W., Insani, S. F., & Wahyono, B. (2015). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Initial Public Offering (IPO) Underpricing Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 4(1), 86–114.
- Purwanto, & Cahyaningrum, B. N. (2019). Struktur Corporate Governance, Reputasi Underwriter Dan Initial Public Offering (IPO) Underpricing Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 16–30.
- Raniry, M. A. A., & Yusniar, M. W. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Proceeds, Reputasi Underwriter, Dan Jenis Industri Terhadap Tingkat Underpricing Saham. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 4(1), 57–68.
- Republik Indonesia. (2022). *Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2022 Tentang Cipta Kerja*.
- Safitri, F. D. L., & Marsono. (2022). Determinan Underpricing Pada Perusahaan IPO Dengan Variabel Moderasi Dewan Komisaris (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–14.
- Santoso, M. I., & Agoes, S. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Underpricing. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 1(2), 97–104.
- Santoso, S. (2019). *Statistik Parametrik*. PT Gramedia.
- Saputra, A. C., & Suaryana, I. G. N. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets dan Financial Leverage pada Underpricing Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1201–1227.
- Sartika. (2020). *Konsekuensi Sinyal Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Pada IPO Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Hasanuddin.
- Sasongko, B., & Juliarto, A. (2014). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan

Terhadap Tingkat Underpricing Penawaran Umum Perdana Saham (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Non Finansial di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1–10.

Sattar. (2017). *Buku Ajar Pengantar Bisnis*. Deepublish.

Setiawan, D. (2018). Determinan Underpricing Pada Saat Penawaran Saham Perdana. *Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 7(2), 111–119.

Silfia, F. A., Rosadi, A. N. A., & Djasuli, M. (2022). Studi Literatur: Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Underpricing Pada Penawaran. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 2(3), 647–655.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.

Sukmawati, K., & Pasaribu, R. B. F. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Periode 2010-2014). *UG Jurnal Publikasi Ilmiah Universitas Gunadarma*, 11(3), 1–11.

Susanto, J. H. (2020). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Periode 2010-2019*. Universitas Katolik Soegijapranata.

Suwarjeni, V. W. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Pustaka Baru Press.

Taolin, M. L., & Mauk, S. S. (2021). Interaksi Ownership Retention Dan Jumlah Direksi Terhadap Nilai Underpricing. *Jurnal Inspirasi Ekonomi*, 3(2), 16–30.

Teti, E., & Montefusco, I. (2022). Corporate Governance And IPO Underpricing: Evidence From The Italian Market. *Journal of Management and Governance*, 26(3), 851–889.

Utami, E. S., Illiyyin, N., & Gumanti, T. A. (2019). Intellectual Capital Disclosure And The Underpricing Of Indonesian Initial Public Offerings. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 19(1), 94–103.

Widoatmodjo, S. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. PT Gramedia.

Widyanti, C. A. (2017). *Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2016)*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Yunita, N. A., & Chairunnisa, M. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Persentase Saham Yang Ditawarkan Ke Publik, Dan Penggunaan Dana Ipo

Untuk Investasi Terhadap Tingkat Underpricing Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bej Tahun 2013-2016. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 99.

Yusuf, A. M. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Penelitian Gabungan*. Kencana.

## CURRICULUM VITAE



Nama Lengkap : Dara Audina

Tempat/Tanggal Lahir : Tanjungpinang, 14 Agustus 2001

Jenis Kelamin : Perempuan

Alamat : Jalan Kijang Lama Gg. Bangun Sari III No. 9

Agama : Islam

Email : *daraaudina08@gmail.com*

Riwayat Pendidikan :

2006 – 2007 TK Ar-Rasyid Tanjungpinang

2007 – 2013 SD Negeri 004 Binaan Tanjungpinang Timur

2013 – 2016 SMP Negeri 2 Tanjungpinang

2016 – 2019 SMA Negeri 2 Tanjungpinang

2020 – 2024 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang