

SKRIPSI
ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI TINGKAT *UNDERPRICING* PADA
SAAT PERUSAHAAN MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC*
***OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**
TAHUN 2019-2021



UNTAR
Universitas Tarumanagara

DIAJUKAN OLEH :

NAMA : IRMA CHRISTIAWATI NUGRAHENI

NIM : 125194021

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

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA

2022

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : IRMA CHRISTIAWATI NUGRAHENI
NIM : 125194021
PROGRAM/JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI TINGKAT *UNDERPRICING*
PADA SAAT PERUSAHAAN MELAKUKAN
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2019-2021

Jakarta, 22 September 2022

Pembimbing,



(Susanto Salim, S.E., M.M., Ak., CPA., CPMA., CA., ACPA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : IRMA CHRISTIAWATI NUGRAHENI
NIM : 125194021
PROGRAM/JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI TINGKAT *UNDERPRICING*
PADA SAAT PERUSAHAAN MELAKUKAN
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2019-2021

Tanggal : __ Oktober 2022

KETUA PENGUJI

(_____)

Tanggal : __ Oktober 2022

ANGGOTA PENGUJI

(_____)

Tanggal : __ Oktober 2022

ANGGOTA PENGUJI

(_____)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

**ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
UNDERPRICING PADA SAAT PERUSAHAAN MELAKUKAN INITIAL
PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN
2019-2021**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris, independensi komisaris, *ownership retention*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *initial public offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan juga prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan *IPO*. Sampel yang digunakan sebanyak 143 perusahaan, dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian menggunakan aplikasi *SPSS* versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *ownership retention* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *IPO underpricing*, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *IPO underpricing*. Sementara untuk variabel ukuran dewan komisaris, independensi komisaris, dan umur perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *initial public offering, underpricing, ukuran dewan komisaris, independensi komisaris, ownership retention, umur perusahaan, ukuran perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of board commissioner size, board independence, ownership retention, company age, and company size on the level of underpricing when the company conducted an initial public offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021. This study uses quantitative data from the company's financial statements and the prospectus issued by the company when conducting an initial public offering (IPO). The sample used in this study was 143 companies, which were selected using the purposive sampling method. The test uses the SPSS version 26 application. The results of this study indicate that the ownership retention variable has a negative and significant effect on IPO underpricing. In contrast, the company size positively and significantly impacts IPO underpricing. Meanwhile, the variables of board commissioner size, board independence, and company age did not show a significant effect in this study.

Keywords: *initial public offering, underpricing, board size, board independence, ownership retention, firm age, firm size*

HALAMAN MOTTO

“Allah turut bekerja dalam segala sesuatu
untuk mendatangkan kebaikan
bagi mereka yang mengasihi Dia”

-Roma 8 : 28-

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teruntuk kedua orang tua saya,
abang saya, dan sahabat
yang saya cintai
dan saya kasihi.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan karunianya penulis dapat menyelesaikan laporan penulisan skripsi yang berjudul “Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat Perusahaan Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021” dengan baik dan maksimal. Skripsi ini ditujukan untuk memenuhi salah satu persyaratan mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Penulis menyadari bahwa terdapat keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang penulis miliki sehingga penyusunan laporan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Maka dari itu dengan kerendahan hati, penulis memohon maaf atas segala kekurangan yang ada pada laporan skripsi ini, serta meminta kritik dan saran untuk menyempurnakan skripsi ini.

Penyusunan laporan skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bantuan dan kerjasama dari berbagai pihak. Maka dari itu, melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Susanto Salim, S.E., M.M., Ak., CPA., CPMA., CA., ACPA, selaku Dosen Pembimbing yang telah membantu serta membimbing dalam proses penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust.), CSRS. selaku Ketua Prodi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Ibu Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si. selaku Sekretaris Prodi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Seluruh dosen, staf pengajar, staf perpustakaan dan staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah

mendidik, membekali serta membantu penulis selama masa studi pe di Universitas Tarumanagara.

6. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah mendidik, membekali, dan berbagi ilmu serta pengalaman kepada penulis selama masa studi penulis di perguruan tinggi.
7. Kedua orangtua dan keluarga besar saya yang telah memberikan semangat, doa, serta dukungan baik secara material maupun moril.
8. 45 orang yang tergabung PPA BCA 50 (Rhap50dic) yang telah membantu dan memberi saya semangat untuk menyusun skripsi ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan kontribusinya pada penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap agar laporan skripsi yang telah disusun ini dapat bermanfaat dan dapat berguna bagi orang lain yang membutuhkannya.

Malang, 22 September 2022



(Irma Christiawati Nugraheni)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	6
3. Batasan Masalah	9
4. Rumusan Masalah.....	9
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
1. Tujuan Penelitian	10
2. Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI.....	11
A. Gambaran Umum Teori	11
1. <i>Agency Theory</i>	11
2. <i>Asymmetric Information Theory</i>	12
3. <i>Signalling Theory</i>	13
B. Definisi dari Konseptual Variabel	14
1. <i>Initial Public Offering (IPO) Underpricing</i>	14
2. Ukuran Dewan Komisaris (<i>Board Commissioner Size</i>)	17
3. Independensi Komisaris.....	18
4. <i>Ownership Retention</i>	18
5. Umur Perusahaan (<i>Company Age</i>).....	19
6. Ukuran Perusahaan (<i>Company Size</i>).....	19
C. Kaitan antara Variabel-variabel	20
1. Ukuran Dewan Komisaris dan <i>IPO Underpricing</i>	20
2. Independensi Komisaris dan <i>IPO Underpricing</i>	20
3. <i>Ownership Retention</i> dan <i>IPO Underpricing</i>	21

4.	Umur Perusahaan dan <i>IPO Underpricing</i>	22
5.	Ukuran Perusahaan dan <i>IPO Underpricing</i>	22
D.	Penelitian Terdahulu	23
E.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	28
1.	Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	28
2.	Pengaruh Independensi komisaris Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	29
3.	Pengaruh <i>Ownership Retention</i> Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	29
4.	Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	30
5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	30
BAB III METODE PENELITIAN		32
A.	Desain Penelitian	32
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	32
C.	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	33
1.	Variabel Dependen	33
2.	Variabel Independen	34
D.	Analisis Data.....	36
1.	Statistik Deskriptif	36
2.	Analisis Regresi Berganda (<i>Multiple Regression Analysis</i>)	37
3.	Uji Hipotesis	38
E.	Asumsi Analisis Data.....	39
1.	Uji Normalitas.....	39
2.	Uji Multikolinearitas	39
3.	Uji Heteroskedastisitas	40
4.	Uji Autokorelasi.....	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		41
A.	Deskripsi Subyek Penelitian	41
B.	Deskripsi Obyek Penelitian	43
C.	Hasil Uji Asumsi Analisis Data	46
1.	Uji Normalitas.....	46
2.	Uji Multikolinearitas	47
3.	Uji Heteroskedastisitas	49

4. Uji Autokorelasi.....	51
D. Hasil Analisis Data	52
1. Analisis Regresi Berganda (<i>Multiple Regression Analysis</i>)	52
2. Uji Hipotesis	55
E. Pembahasan	59
1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	60
2. Pengaruh Independensi Komisaris Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	62
3. Pengaruh <i>Ownership Retention</i> Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	64
4. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	66
5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	68
BAB V PENUTUP	70
A. Kesimpulan	70
B. Keterbatasan dan Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	78
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	90
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN	92

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Research Gap Underpricing</i>	8
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	36
Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel	42
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	51
Tabel 4.7 Hasil Analisis Model Regresi Berganda	53
Tabel 4.8 Hasil Signifikansi ANOVA (Uji Statistik F atau <i>ANOVA test</i>)	56
Tabel 4.9 Hasil Uji Pengaruh Parsial (uji t)	57
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	59
Tabel 4.11 Ringkasan Uji Hipotesis	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan yang Mengalami <i>Underpricing</i> Tahun 2019 - 2021	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	31

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian	78
Lampiran 2 Hasil Uji <i>Boxplot</i>	85
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	87
Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas	87
Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinearitas	88
Lampiran 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	88
Lampiran 7 Hasil Uji Autokorelasi	88
Lampiran 8 Hasil Analisis Model Regresi Berganda	89
Lampiran 9 Hasil Signifikansi ANOVA (Uji Statistik F atau ANOVA test)	89

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

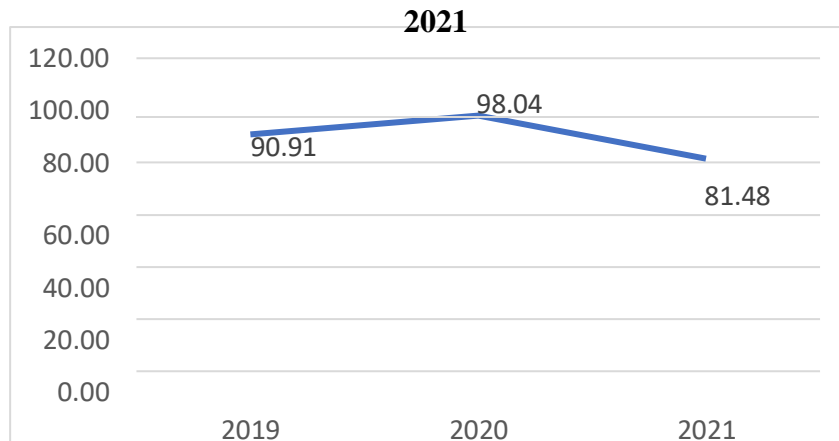
Dalam menjalankan usaha, perusahaan pasti mengharapkan usaha yang dijalannya dapat bertahan dan berkembang pesat dalam waktu yang lama. Perusahaan membutuhkan modal besar untuk mencapai harapan tersebut. Perusahaan memerlukan modal agar dapat membiayai kegiatan operasional maupun untuk mengekspansi usahanya. Perusahaan dapat memperoleh tambahan modal melalui pinjaman ke bank dalam bentuk hutang atau perusahaan bisa juga menerbitkan sahamnya di pasar modal. Menerbitkan saham di pasar modal berarti perusahaan menjual saham perusahaannya kepada publik atau yang sering dikenal dengan istilah *go public*. Ada beberapa manfaat yang dapat dirasakan oleh perusahaan jika perusahaan memilih untuk melakukan *go public*, yaitu membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang, meningkatkan nilai perusahaan, mempertahankan kelangsungan usaha, meningkatkan citra perusahaan, menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan, dan insentif pajak (Bursa Efek Indonesia [BEI], 2022).

Perusahaan baru dapat memperdagangkan sahamnya di pasar sekunder (Bursa Efek), setelah saham tersebut diperdagangkan di pasar perdana (*primary market*) atau yang sering disebut dengan *initial public offering (IPO)* (BEI, 2022). Pada pasar perdana, harga saham ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penerbit (emiten) dengan *underwriter* (penjamin emisi) untuk menentukan harga saham, sedangkan pada pasar sekunder harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan) (Pahlevi, 2014). *IPO* merupakan peristiwa penting dan bersejarah bagi perusahaan, karena *IPO* merupakan hari dimana perusahaan mengubah statusnya dari *private* menjadi publik (Setiawan

dkk., 2021). Harga saham yang ditawarkan pada pasar sekunder biasanya berbeda dengan harga yang ditawarkan pada pasar perdana (*primary market*). Ketika harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar sekunder, maka itu disebut fenomena *underpricing*. Kondisi sebaliknya yaitu harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih tinggi dari harga pasar sekunder, maka itu disebut fenomena *overpricing*. Bagi perusahaan, *underpricing* merupakan kondisi yang tidak menguntungkan, karena perusahaan tidak memperoleh dana maksimum. Berbeda dengan yang dirasakan oleh investor, investor menganggap *underpricing* merupakan kondisi yang menguntungkan, karena investor akan mendapatkan *initial return* (Lestari dkk., 2015).

Fenomena *underpricing* ini merupakan fenomena umum yang sudah terjadi pada sebagian besar negara di dunia. Dalam penelitian Hopp dan Dreher (2013), India merupakan negara yang mengalami *underpricing* tertinggi yaitu sebesar 96,74%, kemudian disusul oleh Malaysia dengan tingkat *underpricing* sebesar 87,12%. Di Indonesia sendiri, fenomena *underpricing* juga terjadi pada sebagian besar perusahaan yang melakukan *IPO*. Dari Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* dari tahun 2019-2021 selalu di atas 80% dari jumlah perusahaan yang melakukan *IPO* di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa *underpricing* merupakan suatu fenomena yang telah terjadi pada sebagian besar perusahaan yang melakukan *IPO* di Bursa Efek Indonesia dari tahun ke tahun.

Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan yang Mengalami *Underpricing* Tahun 2019 -



Sumber: www.idx.co.id, www.sahamu.com, data diolah penulis (2022)

Terjadinya fenomena *underpricing* di seluruh dunia diakibatkan adanya asimetri informasi (Retnowati, 2013). Asimetri informasi dapat terjadi diantara perusahaan emiten dan *underwriter*, maupun antar investor. Dalam rangka meminimalisir terjadinya asimetri informasi, maka perusahaan menerbitkan prospektus yang berisi informasi keuangan dan non keuangan perusahaan.

Ada beberapa penelitian yang membahas tentang faktor-faktor apa saja yang diduga dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang baru melakukan *IPO*. Berikut beberapa faktor yang telah dilakukan penelitian terdahulu, yaitu *independent board of commissioners*, *size of board commissioners*, *female commissioners*, *ownership retention*, *underwriter reputation*, *auditor reputation*, *age of company*, *size of company*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership*. Dalam penelitian ini hanya 5 variabel yang akan diteliti ulang yaitu ukuran dewan komisaris, independensi komisaris, *ownership retention*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Dewan komisaris berfungsi untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada para manajer serta memastikan bahwa perusahaan menegakkan mekanisme tata kelola perusahaan dengan baik (Gusni dkk., 2019). *Size of board commissioner* yang lebih besar menunjukkan bahwa pengawasan yang semakin efektif (Patahita dan Yuyetta, 2019). Semakin besar *size of board commissioner*, maka asimetri informasi antara perusahaan yang melakukan *IPO* dan calon investor akan berkurang (Darmadi & Gunawan, 2013). Setiawan dkk. (2021) mengemukakan bahwa berkurangnya asimetri informasi antara perusahaan yang melakukan *IPO* dan calon investor akan menyebabkan tingkat *underpricing* menurun. Temuan tersebut bertentangan dengan temuan Gusni dkk. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Independensi komisaris diukur dari jumlah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (Gusni dkk., 2019). Menurut Setiawan dkk. (2021), memiliki komisaris yang independen bisa berdampak positif terhadap sistem tata kelola perusahaan. Tidak adanya hubungan komisaris dengan perusahaan membuat komisaris independen dapat mengawasi manajemen perusahaan secara objektif dan efektif. Temuan dari penelitian Patahita dan Yuyetta (2019) menunjukkan bahwa komisaris independen mampu memitigasi masalah agensi yang menjadi penyebab terjadinya *underpricing*. Memiliki komisaris yang independen mampu mengurangi tingkat *underpricing* (Setiawan dkk., 2021). Penelitian-penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Gusni dkk. (2019) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Ownership retention mengacu pada persentase saham yang masih dipertahankan dan dipegang oleh pemilik (Setiawan dkk., 2021). Pemilik perusahaan yang masih mempertahankan saham yang dimilikinya memberikan sinyal positif kepada pasar modal bahwa pemilik percaya dengan kredibilitas dan prospek masa depan perusahaan (Sundarasan,

2019). Menurut Setiawan dkk. (2021), semakin tinggi *ownership retention* maka dapat memberikan sinyal positif kepada pasar modal dan mampu mengurangi tingkat *underpricing*.

Umur perusahaan bisa menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk bertahan dan juga jumlah informasi yang dapat diserap oleh masyarakat (Ariyanto dkk., 2020). Umur perusahaan menunjukkan seberapa banyak pengalaman yang telah dilalui perusahaan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang bisa diserap oleh publik. Hal ini dapat mengurangi asimetri informasi dan juga mengurangi ketidakpastian di masa depan. Pernyataan mengenai hubungan umur perusahaan yang dapat mempengaruhi asimetri informasi ditentang oleh hasil temuan Retnowati (2013) yang menunjukkan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian di masa depan atau dengan kata lain umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat dijadikan cerminan mengenai potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan juga seberapa banyak informasi yang dapat diserap. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka ukuran perusahaan juga akan semakin besar (Ariyanto dkk., 2020). Informasi yang memadai dan bisa diserap dari perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian investor akan prospek perusahaan kedepan (Retnowati, 2013). Ukuran perusahaan memberikan sinyal positif dan menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor, sehingga mengakibatkan *underpricing* kerap kali terjadi.

Berdasarkan penjabaran di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih mendalam mengenai penyebab terjadinya *underpricing*. Penulis akan melakukan penelitian dengan judul: “ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT *UNDERPRICING* PADA SAAT PERUSAHAAN MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC*

OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2019-2021”.

2. Identifikasi Masalah

Fenomena *underpricing* hampir terjadi di seluruh negara, bahkan di Indonesia sendiri jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat *Initial Public Offering (IPO)* dari tahun 2019-2021 selalu di atas 80%. *Underpricing* terjadi akibat harga penawaran pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pada pasar sekunder. Harga pada pasar perdana ditentukan oleh perusahaan penerbit (emiten) dan *underwriter* (penjamin emisi). Penentuan harga ini harus dilakukan dengan bijaksana. Menetapkan harga jual di pasar perdana merupakan yang sulit bagi emiten dan *underwriter*, hal ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara emiten dan *underwriter* (Adhi Partama & Gayatri, 2019). Harga penawaran pada pasar perdana berbanding lurus dengan dana yang akan diterima oleh perusahaan emiten. Menurut *underwriter*, harga penawaran berpengaruh terhadap risiko tidak terjualnya saham. *Underpricing* juga memberikan dampak yang berbeda bagi investor dan emiten. Adanya asimetri informasi yang terjadi diantara perusahaan emiten dan *underwriter*, maupun antar investor membuat *underpricing* merupakan fenomena yang harus diteliti.

Setiawan dkk. (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa *independent commissioners*, *size of board commissioners*, dan *ownership retention* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *IPO underpricing*. Penelitian ini dilakukan pada 186 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan *initial public offering* dari tahun 2016-2021.

Dalam penelitian Ariyanto dkk. (2020) ditemukan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan pada

perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan *initial public offering* dari tahun 2013-2018.

Gusni dkk. (2019) dalam studinya mengemukakan bahwa ukuran dewan komisaris dan komisaris independen tidak mempengaruhi tingkat *underpricing*. Studi ini dilakukan dengan pengujian pada 46 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan *initial public offering (IPO)* dari tahun 2013-2017.

Desmonda dan Santioso (2021) dalam studinya menemukan bahwa *ownership retention* gagal menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga tidak dapat memberikan pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Studi ini dilakukan dengan pengujian pada 79 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan *initial public offering (IPO)* dari tahun 2017-2019.

Arman (2012) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 8 bank masing-masing melakukan *IPO* antara tahun 2005 sampai dengan 2011.

Riyadi, Sjahrudin, dan Fahtoni (2014) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang melakukan *IPO* tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.

Tabel 1.1***Research Gap Underpricing***

No.	Variabel	Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian
1	Ukuran Dewan Komisaris	Setiawan dkk. (2021)	Berpengaruh Negatif
		Gusni dkk. (2019)	Tidak Berpengaruh
2	Komisaris Independen	Setiawan dkk. (2021)	Berpengaruh Negatif
		Gusni dkk. (2019)	Tidak Berpengaruh
3	<i>Ownership Retention</i>	Setiawan dkk. (2021)	Berpengaruh Negatif
		Desmonda dan Santioso (2021)	Tidak Berpengaruh
4	Umur Perusahaan	Arman (2012)	Berpengaruh Negatif
		Ariyanto dkk. (2020)	Tidak berpengaruh
		Riyadi dkk. (2013)	
5	Ukuran Perusahaan	Ariyanto dkk. (2020), Arman (2012)	Berpengaruh Negatif
		Retnowati (2013), Nuryasinta & Haryanto (2013)	Berpengaruh Positif
		Riyadi dkk. (2013)	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data diolah penulis (2022)

Berdasarkan penjabaran di atas, *underpricing* merupakan suatu fenomena yang telah dilakukan penelitian, namun hasil penelitian dari beberapa ahli menyebabkan *research gap*. Hasil yang beragam, inkonsistensi dan tidak konklusi membuat penulis hendak melakukan penelitian pengaruh ukuran dewan komisaris, komisaris independen, *ownership retention*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Setiawan dkk. (2021) yang berjudul “*Board of Commissioners’ Structure, Ownership Retention, and IPO Underpricing: Evidence from Indonesia*”. Dalam penelitian ini, penulis tidak akan menggunakan variabel dependen *female commissioners* karena permasalahan *gender* merupakan suatu yang persepsi yang sulit untuk dicari dasar teorinya. Pada penelitian ini, penulis menambahkan dua variabel dependen yaitu umur perusahaan dan ukuran perusahaan.

3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa pembatasan masalah, yaitu pembatasan variabel, pembatasan ruang lingkup penelitian, dan pembatasan periode penelitian.

a. Pembatasan Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris, independensi komisaris, *ownership retention*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan.

b. Pembatasan Ruang Lingkup

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang mengalami *underpricing* saat melakukan *initial public offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. Pembatasan Periode

Penelitian ini menggunakan data prospektus dari tahun 2019 sampai 2021.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang telah dijabarkan di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

- a. Apakah ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- b. Apakah independensi komisaris memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- c. Apakah *ownership retention* memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- d. Apakah umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- e. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan akan mencapai beberapa tujuan, yaitu:

- a. Untuk mengetahui apakah ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
- b. Untuk mengetahui apakah komisaris independen memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
- c. Untuk mengetahui apakah *ownership retention* memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
- d. Untuk mengetahui apakah umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
- e. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

2. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan akan memberikan manfaat:

- a. Bagi investor, menambah pengetahuan mengenai faktor yang mempengaruhi *underpricing* untuk dijadikan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.
- b. Bagi perusahaan, menambah pengetahuan atau referensi tambahan bagi perusahaan yang akan melakukan *initial public offering (IPO)* dalam mengambil keputusan penentuan harga penawaran agar menghindari dan meminimalisir terjadinya *underpricing*.
- c. Bagi *underwriter*, memberikan kontribusi dalam menentukan *fair price* saham yang akan dijual.
- d. Bagi peneliti selanjutnya, menambah literatur terkait dengan *underpricing* serta menjadi referensi dalam penelitian selanjutnya yang sejenis.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi Partama, I., & Gayatri, G. (2019). Analisis Determinan Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(3), 2293 - 2323.
- Amelia, W., & Hernawati, E. (2016). Pengaruh Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *NeO~Bis*, 10(1), 62-77.
- Ariyanto, Hasnawati, S., & Hendrawaty, E. (2020). Analysis of Factors Which Affect Company Shares Underpricing Level at Initial Public Offering (IPO) on The Indonesia Stock Exchange Period 2013 - 2018. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, 7(8), 70-72.
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan *Return On Equity* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia. *Pekan Ilmiah Dosen FEB-UKSW 14*.
- Auliya, R., & Januarti, I. (2015). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Tingkat *Underpricing* IPO (Studi Empiris Pada Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009- 2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 309 - 317.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Panduan Go Public*. Jakarta.
- D. Sundarasan, S.D. (2019). Institutional characteristics, signaling variables and IPO initial returns: A study on OECD countries. *PSU Research Review*, 3(1), 29-49.
- Daidj, N. (2017). *Cooperation, coopetition and innovation (Vol. 3)*. UK: ISTE Ltd.
- Darmadi, S., & Gunawan, R.. 2013. Underpricing, board structure, and ownership An empirical examination of Indonesian IPO firms. *Manajerial Finance*. 39(2), 181 - 200.
- Desmonda, A., dan Santioso, L. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Pelaksanaan Ipo Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1585-1594
- Gautama, A., Diayudha, L., & Puspitasari, V. (2015). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return Setelah Initial Public Offering (IPO)*. *Jurnal Administrasi Kantor*, 3(2), 539-550.
- Gusni, Subing, H. J., & Lestari, W. (2019). Corporate Governance Mechanism, Underwriter Reputation and IPOs Underpricing: Evidence from Indonesia Capital Market. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(5), 45-58.
- Handa, R., & Singh, B. (2017). Performance of Indian IPOs: An Empirical Analysis. *Global Business Review*, 18(3), 734-749.

- Hidayati, I. N., & Afri Yuyetta, E. N. (2015). Analisis Pengaruh Atribut *Corporate Governance* Terhadap *Underpricing* Pada *Initial Public Offerings (IPO)* Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 427-436.
- Hopp, C., & Dreher, A. (2013). Do Differences in Institutional and Legal Environments Explain Cross-country Variations in IPO Underpricing? *Applied Economics*, 45(4), 435-454.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Kotlar, J., Signori, A., Massis, A. D., & Vismara, S. (2018). Financial Wealth, Socioemotional Wealth, and IPO Underpricing in Family Firms: A Two-stage Gamble Model. *Academy of Management Journal*, 61(3), 1073-1099.
- Leland, H. E. & Pyle, D. H. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371-387.
- Lestari, A. H., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi Pada Perusahaan yang Melaksanakan *IPO* di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 25(1), 1-9.
- Martani, D., Sinaga, L. I., and Syahroza, A. (2012). Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earning Persistence. *World Review of Business Research*, 2(2), 1 – 15.
- Nuryasinta, A. dan Haryanto, M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2010-2015. *Diponegoro Journal of Management*. 6(2), 1-11.
- 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.
- Patahita, N. P., & Yuyetta, E. N. A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Kepemilikan, Dan Variabel Reputasi Terhadap *IPO Underpricing* di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2), 1–13.
- Retnowati, Eka. (2013). Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*. AAJ 2 (2), 1-9.

- Riyadi, Ricky, Sjahrudin, & Fathoni, A. F. (2014). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *Jurnal Online Mahasiswa*, 1(1).
- Safitri, T. A. (2013). Asimetri Informasi dan *Underpricing* (Information Asymmetry and *Underpricing*). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 1-9.
- Setiawan, D., Prabowo, M. A., & Trinugroho, I. (2021). Board of Commissioners' Structure, Ownership Retention, and IPO *Underpricing*: Evidence from Indonesia. *Etikonomi*, 20(1), 185–200.
- SALINAN PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 57 /POJK.04/2017 TENTANG PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN EFEK YANG MELAKUKAN KEGIATAN USAHA SEBAGAI PENJAMIN EMISI EFEK DAN PERANTARA PEDAGANG EFEK
- Salfida, R., Dewi, K., & Muktharuddin (2014). The Influence of Underwriter Reputation, Auditor Reputation, Company Size And Company Age On *Underpricing* IPO For Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2008-2013. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 8(2), 209-222.
- Santoso, M., I., & Agoes, S. (2021). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap *Underpricing*. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 1(2), 97-104.
- Santoso, Singgih (2019), Mahir Statistik Parametrik: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan SPSS. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmawati, K., & Pasaribu, R. B. (2017). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap *Underpricing* (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI periode 2010-2014). *UG Journal*, 11(3), 1-11.
- Taolin, M., & Mauk, S. (2021). Interaksi *Ownership Retention* dan Jumlah Direksi Terhadap Nilai *Underpricing*. *Inspirasi Ekonomi: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 3(2), 16 - 31.
- UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL

Widarjo, W., & Bandi. (2018)., Determinants of Intellectual Capital Disclosure in the IPOs and Its Impact on Underpricing: Evidence from Indonesia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 15(1), 1-19.

Wiguna, R. N. & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Tingkat Hutang dan *Growth Opportunities* terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(4), 1130-1137.

www.idnfinancials.com

www.idx.co.id

www.sahamu.com