

Karakteristik Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal, Dan *Monitoring Bank* : Pengaruhnya Kepada *Underpricing* Saat *Initial Public Offering* Characteristics of the Board of Commissioners

Audit Committee, External Auditor Quality, and Bank Monitoring: The Effect on Underpricing During Initial Public Offering

Witri Ardini

Universitas Pamulang

witriardhini@gmail.com

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh karakteristik dewan komisaris, keberadaan komite audit, kualitas auditor eksternal dan pengawasan bank terhadap tingkat *underpricing* pada saat Penawaran Umum Perdana. (Studi Empiris Perusahaan *Underpricing* Saat Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah 184 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan jumlah sampel sebanyak 109 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *BOARDSIZE* berpengaruh signifikan terhadap *UP* yang diperoleh dari pengujian yang dilakukan dengan *Eviews 8* dengan nilai signifikan 0,0030. (2) *AUDCOM* tidak berpengaruh signifikan terhadap *UP* dengan nilai signifikan 0,6955. (3) *AUDQUAL* berpengaruh signifikan terhadap *UP* dengan nilai signifikan 0,0216. (4) *MONQUAL* tidak berpengaruh signifikan terhadap *UP* dengan nilai signifikan 0,1104.

Kata kunci : Auditor Eksternal, Dewan komisaris, Komite Audit, Penawaran Umum Perdana, *Underpricing*,

Abstract - This research aims to analyze the influence of the characteristics of the board of commissioners, the existence of an audit committee, external auditors quality and bank monitoring on *underpricing* levels when *Initial Public Offering*. (Empirical Study of Companies *Underpricing* when *Initial Public Offering* on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2018). The population in this study were 184 companies. The sampling technique used is purposive sampling and the sample size is 109 companies. The results showed that (1) *BOARDSIZE* had a significant effect on *UP*, which was obtained from tests conducted with *Eviews 8* with a significant value of 0.0030. (2) *AUDCOM* has no significant effect on *UP* with a significant value of 0.6955. (3) *AUDQUAL* has a significant effect on *UP* with a significant value of 0.0216. (4) *MONQUAL* has no significant effect on *UP* with a significant value of 0.1104.

Keywords : Audit Committee, Board of Commissioners, External Auditors, *Initial Public Offering*, *Underpricing*

PENDAHULUAN

Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara penerbit dan penjamin emisi, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). *Underpricing* terjadi saat menentukan harga saham di pasar perdana atau saat IPO jauh lebih rendah dari harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama. Penetapan *underpricing* pada harga awal didasarkan pada beberapa tujuan, yaitu: membangun citra investor terhadap kualitas perusahaan dan memberikan sinyal yang berisi informasi tentang nilai sebenarnya perusahaan. Asimetri informasi dan tingkat pada saat IPO juga di *release* oleh Rock, dikutip oleh Susanto (2007) yang mengatakan bahwa asimetri informasi dapat terjadi antara kelompok investor yang memiliki informasi dan kelompok investor yang tidak memiliki informasi. Sekelompok investor yang memiliki informasi lebih baik akan

membeli saham IPO jika nantinya menghasilkan *return*, sedangkan kelompok investor yang kurang informasi tentang prospek perusahaan emiten akan membeli secara acak saham baik saham yang *overpriced* maupun yang *underpriced*. Akibatnya, kelompok yang tidak mendapat informasi akan memperoleh proporsi yang lebih besar atas saham yang terlalu mahal dan meninggalkan pasar perdana karena mereka mengalami kerugian yang cukup besar. Asimetri informasi yang terjadi dapat menimbulkan masalah keagenan. Mekanisme tata kelola perusahaan dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan dengan melakukan pemantauan baik secara internal maupun eksternal (Jensen dan Meckling, 1976). Tata kelola perusahaan adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer (manajer) perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajibannya, atau dengan kata lain sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh analisis pengaruh karakteristik dewan komisaris, keberadaan komite audit, kualitas auditor eksternal dan pengawasan bank terhadap tingkat *underpricing* pada saat Penawaran Umum Perdana.

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis besarnya pengaruh karakteristik dewan komisaris dengan tingkat *underpricing*.
2. Menganalisis besarnya pengaruh atas keberadaan komite audit dengan tingkat *underpricing*.
3. Menganalisis besarnya pengaruh kualitas auditor eksternal dengan tingkat *underpricing*.
4. Menganalisis besarnya pengaruh kualitas *monitoring* bank dengan tingkat *underpricing*.

TINJAUAN LITERATUR

Penawaran Umum Perdana

Pada saat IPO atau penawaran pasar perdana, investor umumnya memiliki informasi yang terbatas. Oleh karena itu, agar investor dapat memilih keputusan yang tepat dalam berinvestasi dapat dimulai dengan mempelajari prospektus. Prospektus dapat diperoleh investor di perusahaan sekuritas dan surat kabar. Sebagaimana diungkapkan Ghozali (2002), meskipun harga saham di pasar perdana ditentukan bersama oleh emiten dan penjamin emisi, keduanya sebenarnya memiliki kepentingan yang berbeda satu sama lain. Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana menginginkan awal yang tinggi harga dengan harapan dapat segera merealisasikan rencana proyeknya, sedangkan penjamin emisi sebagai penjamin emisi berupaya meminimalkan risiko yang ditanggungnya atas penjualan saham perdana.

Underpricing

Fenomena *underpricing* terjadi ketika harga sekunder pada saat IPO jauh lebih rendah dibandingkan saat diperdagangkan di pasar sekunder. Seperti yang dikemukakan Kusumawati dan Sudento (2005) fenomena ini juga terjadi hampir di setiap negara di dunia. Namun, tingkat *underpricing* bervariasi dari satu negara ke negara lain. Hal ini bergantung pada karakteristik dan kondisi ekonomi serta usaha dimana pasar modal berada.

Corporate Governance

Sarra (2003) mengungkapkan bahwa tata kelola pengelolaan perusahaan merupakan struktur yang dibuat oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan modal dengan biaya yang rendah, memanfaatkan aset secara efisien, dan memiliki karyawan yang dapat diandalkan sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Terdapat dua hal yang harus diperhatikan di dalam konsep *corporate governance* ini. Pertama, yaitu pentingnya para pemegang saham untuk memperoleh haknya yakni memperoleh informasi yang benar dan tepat pada waktunya. Kedua, yaitu mengenai kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder* (Kaihatu, 2006).

Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu organ perusahaan yang tugasnya mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Struktur tata kelola di Indonesia menganut sistem dua tingkat, dimana dewan komisaris dan direksi memiliki kewenangan dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing yang tercantum dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Namun demikian, dewan komisaris dan direksi perlu memiliki kesamaan persepsi tentang visi, misi dan nilai-nilai perusahaan untuk menjaga keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Komite Audit

Komite audit dapat membantu perusahaan meningkatkan fungsi pemantauannya dalam proses pelaporan keuangan. Independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap tingkat manajemen laba perusahaan. Temuan ini menyatakan bahwa independensi komite audit akan dapat mempengaruhi keefektifan proses pelaporan keuangan perusahaan karena perbaikan fungsi pengawasan perusahaan sehingga meminimalisir manipulasi laporan keuangan. Komite Audit anggota memiliki wewenang dan tanggung jawab untuk mempekerjakan dan memberhentikan firma audit. Oleh karena itu, anggota komite audit juga dituntut memiliki pengalaman dan keahlian di bidang keuangan dan akuntansi (Kim et al., 2010).

Auditor Eksternal

Adanya asimetri informasi membuat investor membutuhkan kredibilitas dari auditor yang berkualitas agar mendapatkan sinyal tentang nilai perusahaan. Perusahaan juga manfaat dari sinyal yang diberikan oleh auditor yang memenuhi syarat, yang dapat mengurangi ketidakpastian tentang harga saham yang ditawarkan pada saat IPO dan memungkinkan perusahaan untuk menetapkan harga penawarannya mendekati harga sebenarnya perusahaan. Auditor yang memiliki banyak klien berarti auditor tersebut lebih memiliki kepercayaan dari klien untuk membawa nilai perusahaan klien ke pasar modal (Kartini dan Payamta, 2002) dalam (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Oleh karena itu auditor yang memiliki reputasi baik akan menjaga reputasinya dengan memberikan kualitas audit yang lebih baik.

Bank Monitoring

Bank sebagai perantara keuangan memiliki kepentingan dalam menerapkan sistem tata kelola perusahaan seperti melakukan pengawasan kepada manajemen untuk meminimalkan risiko kredit. Risiko kredit yang merupakan risiko kerugian yang disebabkan oleh ketidakmampuan debitur atas kewajiban membayar hutang baik pokok maupun bunganya (Hermawan, 2009). Reputasi suatu perusahaan sangat penting untuk mendapatkan kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya. Oleh karena itu, perusahaan berusaha untuk menjaga reputasinya dengan berbagai cara, salah satunya dengan membangun reputasi sebagai peminjam yang baik dengan melunasi seluruh hutangnya.

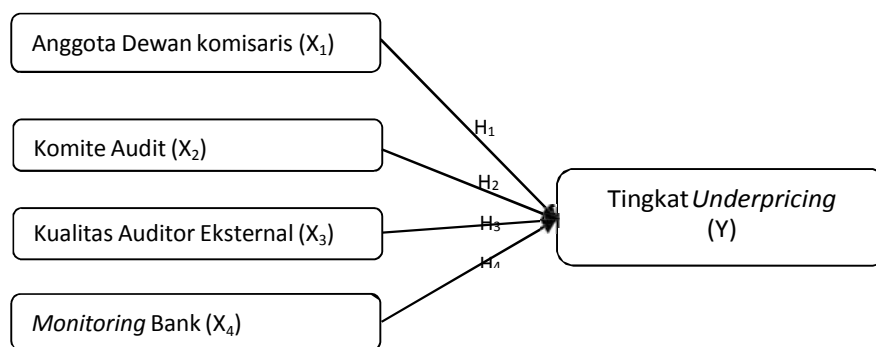
Kerangka Pemikiran

Fenomena *underpricing* merupakan hal yang umumnya terjadi pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). *Underpricing* terjadi apabila penentuan harga saham di pasar perdana atau pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder hari pertama. Calon investor pada umumnya tidak mengetahui dengan baik mengenai kondisi perusahaan yang akan melakukan IPO. Hal ini dikarenakan kurangnya informasi yang diperoleh calon investor mengenai kemampuan perusahaan di masa yang akan datang. Asimetri informasi yang terjadi dapat menimbulkan *agency problem* antara pihak-pihak yang terlibat dalam pelaksanaan IPO seperti emiten, *underwriter*, dan calon investor. Untuk mengatasi masalah ini, pada umumnya perusahaan yang akan melakukan IPO akan memberikan sinyal kepada calon investor mengenai kualitas perusahaan dan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal baik bagi para investor adalah melalui mekanisme *corporate*

governance. *Corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Investor akan memiliki persepsi nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan yang melaksanakan mekanisme *corporate governance* dengan baik.

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait mengenai struktur *corporate governance* dengan harga saham pada saat IPO dan tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Hearn (2011) menguji dampak pelaksanaan *corporate governance* dengan performa perusahaan yang melakukan IPO di Afrika Barat. Penelitian tersebut membuktikan bahwa banyaknya jumlah anggota dari *board of directors* akan semakin meningkatkan tingkat *underpricing*. Mnif (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur *board of directors* dengan harga saham pada saat IPO. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Pengaruh karakteristik *independent directors* memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Bedard *et al.* (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh komite audit terhadap struktur *corporate governance* pada perusahaan yang melakukan IPO pada bursa efek di Kanada. Hasilnya menunjukkan bahwa adanya komite audit dapat dijadikan sebagai *signaling strategy* bagi perusahaan dengan kondisi adanya independensi dari anggota komite audit dan kompetensi anggota komite audit dalam bidang keuangan. Kondisi ini dapat berpengaruh signifikan terhadap penurunan tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO. Balvers *et al.* (1988) yang mengatakan bahwa *investment banker* dengan reputasi tinggi cenderung akan memilih auditor dengan reputasi yang tinggi pula dan menghasilkan tingkat *underpricing* yang lebih rendah.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagaiberikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh karakteristik dewan komisaris terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H2: Terdapat pengaruh jumlah komite audit terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H3 : Terdapat pengaruh kualitas auditor eksternal terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H4 : Terdapat pengaruh kualitas *monitoring* bank terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data individual (*Cross section*) berupa laporan tahunan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

periode 2013-2018. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari *annual report* yang didapat melalui website www.idx.co.id Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018 sejumlah 184 perusahaan dari berbagai jenis bidang usaha diantaranya Perdagangan, jasa, investasi, pertambangan, industri dasar, infrastruktur, utilitas, transportasi, properti, perbankan dan lainnya.

Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria diatas maka dalam penelitian ini terdapat 109 sampel perusahaan.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian adalah:

- Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) periode 2013- 2019.
- Perusahaan yang tidak termasuk dalam industri keuangan.
- Perusahaan yang harga penawaran sahamnya pada saat melakukan IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga pada saat penutupan di pasar sekunder hari pertama.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Tahapan	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> selama periode tahun 2013-2018	184
2	Perusahaan yang bergerak di industri keuangan	(24)
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i>	(51)
	Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel	109

Operasional Variabel

Penelitian ini menganalisis 5 variabel yang terdiri atas 1 variabel terikat (dependen) dan 4 variabel bebas (independen). Variabel bebas tersebut adalah Karakteristik Dewan Komisaris, Keberadaan Komite Audit, Kualitas Auditor Eksternal dan Kualitas *Monitoring* Bank. Sedangkan variabel terikatnya adalah Tingkat *Underpricing*.

Ringkasan variabel dan pengukuran masing-masing variabel independen dan dependen dijabarkan sebagai berikut :

Tabel 2 Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran Variabel	Skala Pengukuran
1	Karakteristik dewan komisaris	$\frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$	Rasio
2	Keberadaan komiteaudit	Jumlah anggota komite	Rasio
3	Kualitas auditor eksternal	<i>Big Four</i> diberi nilai 1, 0 tidak ada	Nominal
4	Kualitas <i>monitoring</i> bank	$\frac{\text{Proporsipinjandari bankyangmemiliki reputasibaik}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
5	Tingkat <i>Underpricing</i>	$\text{Initial return} = \frac{\text{Hargapenutupanpasarsekunder} \times 100\%}{\text{Harga Penawaran Perdana}}$	Rasio

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX, diketahui populasi untuk perusahaan perbankan sebesar 184 (seratus delapan puluh empat) perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel sebanyak 109 (seratus sembilan) perusahaan.

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Tabel 3 Uji Statistik Deskriptif

	BOARDSIZE	AUDCOM	AUDQUAL	MONQUAL	UP
Mean	0.342813	3.091743	0.366972	1.66E-06	1.287737
Median	0.333333	3.000000	0.000000	9.46E-07	1.156757
Maximum	0.600000	5.000000	1.000000	8.10E-06	1.700000
Minimum	0.200000	2.000000	0.000000	1.77E-08	0.827273
Std. Dev.	0.056718	0.348044	0.484205	1.91E-06	0.270365
Skewness	2.063760	2.717143	0.552006	1.740218	0.335515
Kurtosis	9.149074	13.25440	1.304710	5.544066	1.560834
Jarque-Bera	249.0992	611.6911	18.58835	84.41012	11.45172
Probability	0.000000	0.000000	0.000092	0.000000	0.003261
Sum	37.36667	337.0000	40.00000	0.000181	140.3633
Sum Sq. Dev.	0.347426	13.08257	25.32110	3.95E-10	7.894501
Observations	109	109	109	109	109

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa rata-rata variabel UP yaitu tingkat *underpricing* yang adalah sebesar 1.2877. Dari hasil ini terlihat pula tingkat *underpricing* terendah pada saham-saham IPO yang menjadi sampel dalam penelitian ini yakni sebesar 82,72%.

Variabel BOARDSIZE menunjukkan jumlah dewan komisaris dan komisaris independen dalam suatu perusahaan. Nilai jumlah rata-rata anggota dewan komisaris adalah 0.3428. Hal ini berarti jumlah rata-rata anggota dewan komisaris yang terdapat dalam perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 3 orang. Jumlah minimum anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan sampel adalah 2 orang, sedangkan jumlah anggota dewan komisaris terbanyak dalam perusahaan sampel adalah sebanyak 8 orang.

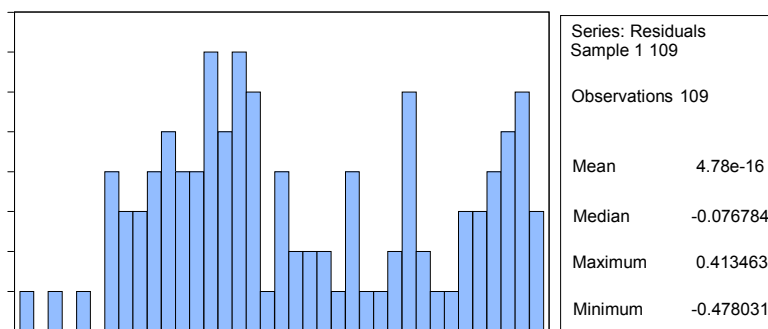
Variabel AUDCOM menunjukkan keberadaan komite audit pada perusahaan sampel. Nilai rata-rata sebesar 3.091743. Hal ini berarti jumlah rata-rata anggota komite audit yang terdapat dalam perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 3 orang. Jumlah minimum komite audit yang dimiliki perusahaan sampel adalah 2 orang, sedangkan jumlah komite audit terbanyak dalam perusahaan sampel adalah sebanyak 3 orang.

Variabel AUDQUAL merupakan variabel kualitas auditor eksternal yang digambarkan melalui reputasi auditor. Nilai rata-rata sebesar 0.366972 berarti hanya 36.69% dari perusahaan sampel yang menggunakan auditor yang memiliki reputasi tinggi atau termasuk dalam kategori *Big Four*. Dalam hal ini berarti proporsi perusahaan sampel yang tidak menggunakan jasa auditor dengan kategori *Big Four* lebih banyak dalam penelitian ini yakni sebesar 63.31%.

Variabel MONQUAL menunjukkan besarnya proporsi pinjaman dari bank yang memiliki reputasi baik. Nilai rata-rata MONQUAL adalah sebesar 1.66 yang memiliki arti bahwa besarnya proporsi rata-rata pinjaman dari bank yang memiliki kualitas monitoring yang baik dalam perusahaan sampel.

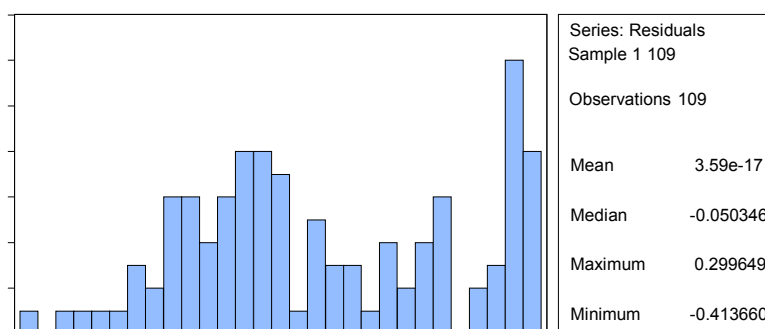
2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Sumber : Data diolah dengan Eviews 8
Gambar 2 Uji Normalitas Variabel

Dari gambar 2 terlihat bahwa signifikansi 0,023117 yang berarti bahwa nilai residual atas variabel tidak terdistribusi normal. Untuk menormalkan variabel data tersebut salah satu cara yang dilakukan penormalan nilai residual dengan log. Hasil log tersebut diuji dengan *software Eviews 8* dengan melakukan pengujian normalitas yaitu dengan hasil sebagai berikut:



Sumber : Data diolah dengan Eviews 8
Gambar 3 Uji Normalitas Variabel Log

Dari hasil Uji Normalitas Log pada Gambar 3 terlihat bahwa signifikansi masih menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi dengan normal yaitu 0.045481. Salah satu faktornya adalah data sampel yang ada berbeda setiap tahunnya sehingga terbaca sebagai data yang terdistribusi tidak normal.

Azwar S (2001) dalam bukunya mengatakan Uji normalitas itu adalah uji asumsi, bukan uji prasyarat. Asumsi tidak perlu diuji kecuali apabila ada kecurigaan bahwa satu atau lebih asumsi tidak terpenuhi. Beberapa juga berpendapat, bahwa jika sampel tidak normal maka efek kesalahan generalisasinya adalah kecil.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

	BOARDSIZE	AUDCOM	AUDQUAL	MONQUAL
BOARDSIZE	1.000000	0.127519	0.029488	0.091710
AUDCOM	0.127519	1.000000	0.018146	-0.065363
AUDQUAL	0.029488	0.018146	1.000000	-0.253378
MONQUAL	0.091710	-0.065363	-0.253378	1.000000

Berdasarkan tabel 4 hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian ini.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 5 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.632144	Prob. F(13,95)	0.0897
Obs*R-squared	19.90011	Prob. Chi-Square(13)	0.0977
Scaled explained SS	7.771461	Prob. Chi-Square(13)	0.8582

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/09/20 Time: 16:34 Sample: 1 109

Included observations: 109

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.143804	0.287329	-0.500484	0.6179
BOARDSIZE^2	-0.785376	0.545497	-1.439743	0.1532
BOARDSIZE*AUDCOM	0.005561	0.166330	0.033434	0.9734
BOARDSIZE*AUDQUAL	0.105885	0.119002	0.889774	0.3758
BOARDSIZE*MONQUAL	-26314.69	23101.90	-1.139070	0.2575
BOARDSIZE	0.544902	0.781415	0.697326	0.4873
AUDCOM^2	-0.012724	0.025747	-0.494207	0.6223
AUDCOM*AUDQUAL	0.022218	0.021822	1.018172	0.3112
AUDCOM*MONQUAL	637.9779	11146.38	0.057236	0.9545
AUDCOM	0.065321	0.160342	0.407384	0.6846
AUDQUAL^2	-0.117536	0.081377	-1.444334	0.1519
AUDQUAL*MONQUAL	2004.104	3526.735	0.568260	0.5712
MONQUAL^2	-1.28E+09	8.24E+08	-1.547239	0.1251
MONQUAL	15932.91	35844.44	0.444502	0.6577
R-squared	0.182570	Mean dependent var	0.035523	
Adjusted R-squared	0.070711	S.D. dependent var	0.033056	
S.E. of regression	0.031866	Akaike info criterion	-	3.935161
Sum squared resid	0.096465	Schwarz criterion	-	3.589483
Log likelihood	228.4663	Hannan-Quinn criter.	-	3.794976
F-statistic	1.632144	Durbin-Watson stat	2.038016	
Prob(F-statistic)	0.089685			

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara mendeteksi gejala heteroskedastisitas ialah dengan membandingkan nilai probabilitas *Obs R-Square* dengan tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha=5\%$).

Berdasarkan tabel 5 hasil perhitungan uji heterokedastitas menunjukkan bahwa nilai *Obs*R-Squared* mempunyai nilai *prob. Chi-Square* sebesar 0,0977 hal ini berarti bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas yang terjadi.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Korelasi

Tabel 6 Uji Korelasi

	LOGUP	BOARDSIZE	AUDCOM	AUDQUAL	MONQUAL
LOGUP	1.000000	0.287881	0.056961	-0.245153	0.227741
BOARDSIZE	0.287881	1.000000	0.127519	0.029488	0.091710
AUDCOM	0.056961	0.127519	1.000000	0.018146	-0.065363
AUDQUAL	-0.245153	0.029488	0.018146	1.000000	-0.253378
MONQUAL	0.227741	0.091710	-0.065363	-0.253378	1.000000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8

Berdasarkan tabel 6 hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa semua variabel independen berkorelasi dengan variabel dependen. Hal ini menunjukkan angka berkisar antara 0-1. Untuk hubungan variabel BOARDSIZE dengan UP sebesar 0.287881 berarti korelasi kuat, untuk hubungan variable AUDCOM dengan UP sebesar 0.056961 berarti korelasi cukup kuat, untuk hubungan variable AUDQUAL dengan UP sebesar -0.245153 sangat lemah dan mempunyai hubungan bersifat tidak searah. Dan untuk hubungan variabel MONQUAL dengan UP sebesar 0.1227741 berarti kuat.

b. Uji Statistik *t*

Uji statistik *t* pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Sebuah variabel dependen dikatakan berpengaruh apabila signifikansi $t < 5\%$.

Apabila signifikansi $t > 5\%$, maka variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 7 Uji Statistik *t*

Variable Penelitian	T	Sig	Keterangan
BOARDSIZE	3.040902	0.0030	Berpengaruh signifikan
AUDCOM	0.392543	0.6955	Tidak berpengaruh signifikan
AUDQUAL	-2.332503	0.0216	Berpengaruh signifikan
MONQUAL	1.610014	0.1104	Tidak berpengaruh

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8 Hasil Uji Regresi Berganda

Dependent Variable: LOGUP

Method: Least Squares

Date: 02/09/20 Time: 16:40

Sample: 1 109

Included observations: 109

Variable	Coofficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.173528	0.191043	-0.908318	0.3658
BOARDSIZE	1.010355	0.332255	3.040902	0.0030
AUDCOM	0.021178	0.053951	0.392543	0.6955
AUDQUAL	-0.092598	0.039699	-2.332503	0.0216
MONQUAL	16300.25	10124.29	1.610014	0.1104
R-squared	0.168569	Mean dependent var		0.231365
Adjusted R-squared	0.136591	S.D. dependent var		0.207657
S.E. of regression	0.192954	Akaike info criterion		-0.407942

Sum squared resid	3.872058	Schwarz criterion	-0.284485
Log likelihood	27.23281	Hannan-Quinn criter.	-0.357875
F-statistic	5.271401	Durbin-Watson stat	2.061267
Prob (F-statistic)	0.000662		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 8

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu. Apabila nilainya mendekati satu maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R2* adalah sebesar 0.136591. Hasil ini memiliki arti bahwa variabel tingkat *underpricing* dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen berupa karakteristik dewan komisaris, komite audit, kualitas audit eksternal dan kualitas *monitoring* bank sebesar 13.65% sedangkan sisanya sebesar 86.35% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian seperti reputasi *underwriter*, *Debt of ratio*, dan lainnya.

Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan setelah melakukan pengujian asumsi klasik yang dilakukan untuk mendeteksi adanya masalah normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas dalam model regresi. Apabila model regresi dalam penelitian terbebas dari ketiga masalah tersebut maka model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis. Setelah mendapatkan hasil regresi melalui pengolahan data *EViews* maka langkah selanjutnya dalam penelitian ini adalah melakukan analisis mengenai hasil pengujian hipotesis.

1. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris terhadap Tingkat *Underpricing*

Variabel *BOARDSIZE* menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 1.010355. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0030. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-1 berhasil didukung atau H_0 ditolak. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa karakteristik dewan komisaris berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* (IPO).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto, Sri Wahyu Sgustiningsih, Salman Faris Insani dan Budi Wahyono (2015) yang menyatakan bahwa *board size* memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Jumlah dewan komisaris dapat dijadikan sebagai alat untuk mengukur kemampuan koordinasi dan komunikasi dari suatu *board*.

Dalam penelitian ini, ditunjukkan antara jumlah dewan komisaris dengan tingkat *underpricing* mengindikasikan bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris maka setiap orang dalam dewan komisaris tersebut memiliki kontribusi yang berbeda-beda karena memiliki latar belakang yang berbeda, *knowledge* yang beragam sehingga dalam hal ini manfaat yang diperoleh dewan komisaris tersebut akan semakin besar. Selain itu, jumlah dewan komisaris yang besar dapat lebih efektif dalam meningkatkan peran struktur *corporate governance* di perusahaan, dimana hal ini akan dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan investor sehingga tingkat *underpricing* akan semakin kecil.

2. Pengaruh Komite Audit terhadap Tingkat *Underpricing*

Variabel *AUDCOM* menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0.021178. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,6955. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-2 tidak berhasil didukung atau H_0 diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Komite Audit tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* (IPO).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bedard et al. (2008) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh komite audit terhadap struktur *corporate governance* terhadap 246 perusahaan yang melakukan IPO pada bursa efek di Kanada. Hasil dari penelitiannya menemukan bahwa adanya komite audit dapat dijadikan

sebagai *signaling strategy* yang digunakan oleh perusahaan atas kondisi perusahaan, sehingga hal tersebut berpengaruh signifikan terhadap penurunan tingkat *underpricing*.

3. Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal terhadap Tingkat *Underpricing*

Variabel AUDQUAL menunjukkan koefisien regresi positif sebesar - 0.092598. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0216. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-3 berhasil didukung atau H0 ditolak. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa kualitas auditor eksternal berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* (IPO).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Balvers et al. (1988) yang menemukan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menggunakan jasa auditor dengan reputasi tinggi yang termasuk dalam kategori *Big Four* dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor mengenai kualitas pelaporan keuangannya sehingga dapat memperkecil tingkat asimetri informasi yang terjadi. Dengan demikian, respon positif yang diberikan oleh investor ditunjukkan dengan tingkat *underpricing* yang semakin rendah pula.

4. Pengaruh Peran *Monitoring Bank* terhadap Tingkat *Underpricing*

Variabel MONQUAL menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 16300.25. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,1104. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-4 tidak berhasil didukung atau H0 diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Kualitas *Monitoring Bank* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat *Initial Public Offering* (IPO).

Belum banyak yang melakukan penelitian mengenai peran monitoring bank sebagai mekanisme corporate governance terhadap harga saham khususnya tingkat *underpricing*. Namun, hasil penelitian ini dapat dikatakan tidak sejalan dengan hasil penelitian empiris sebelumnya yang dilakukan oleh Ahn dan Choi (2009). Dari hasil penelitiannya ditemukan bahwa semakin tinggi reputasi suatu bank maka akan semakin rendah manajemen laba suatu perusahaan. Tingkat manajemen laba yang semakin rendah ini akan mengurangi tingkat risiko yang ditanggung oleh calon investor, oleh karena itu hal ini dapat memperkecil tingkat *underpricing*.

Kemungkinan penyebab tidak adanya pengaruh peran *monitoring bank* sebagai mekanisme corporate governance terhadap tingkat *underpricing* adalah karena besarnya proporsi pinjaman dari bank yang memiliki kualitas monitoring yang baik dalam perusahaan sampel.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data, beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada saat *Initialing Public Offering* (IPO); (2) Komite Audit tidak mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat *Initialing Public Offering* (IPO); (3) Auditor Eksternal berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada saat *Initialing Public Offering* (IPO); (4) Pemantauan bank tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada saat *Initialing Public Offering* (IPO).

Saran-saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur *corporate governance* berupa jumlah dewan komisaris dan kualitas auditor eksternal memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO. Oleh karena itu, perusahaan dapat lebih memperhatikan kedua variabel tersebut sebagai salah satu cara untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai performa perusahaan; (2) Bagi kalangan akademisi, hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi para akademisi dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh struktur *corporate governance* terhadap tingkat *underpricing* perusahaan. Dimana dalam hal ini pelaksanaan *corporate governance* yang baik dan efektif dapat mengurangi adanya asimetri

informasi sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing*. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur bagi kalangan akademisi mengenai penerapan *good corporate governance* di Indonesia, khususnya dalam hal pengaruhnya terhadap tingkat *underpricing*.

REFERENSI

- Ghozali, I., & Mansur, M. A. (2002, April). Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi tingkat underpriced di Bursa Efek Jakarta . *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 4(No. 1), 74-88.
- Hermawan, A. A. (2009). Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan oleh Keluarga dan Peran Monitoring Bank Terhadap Kandungan Informasi Laba. *Disertasi*.
- Hermawan, A. A. (2009). Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan oleh Keluarga dan Peran Monitoring Bank Terhadap Kandungan Informasi Laba. *Disertasi*. Depok: Universitas Indonesia.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3(No. 4), 305-360.
- Kim, K. A., Nofsinger, J. R., & Mohr, D. J. (2010). *Corporate governance* (3 ed.). New Jersey: Pearson Education.
- Kusumawati, R., & Sudento, A. (2005). Analisis pengaruh profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE) dan leverage keuangan (SOLVABILITAS) terhadap tingkat underpricing pada initial public offering/IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas*, Vol. 13(No. 1).
- Suratman, A. (2013). *Konsep dan Implementasi Audit Berbasis Resiko*. Mandala Nasional Publishing.
- Susanto, L. (2007). Analisis pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap underpricing perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi*, Vol. XI(No. 3).
- Suyatmin, & Sujadi. (2006). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing initial public offering di Bursa Efek Jakarta. *Benefit*, Vol. 10(No. 1).