

## PENGARUH ICD DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP UNDERPRICING PADA FIRS DAY LISTING DATE

**Adinda Putri Ariyana**

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

e-mail: [putriariyana2506@gmail.com](mailto:putriariyana2506@gmail.com)

---

### ABSTRACT

**Purpose:** *This study aims to determine the effect of intellectual capital disclosure and corporate governance on underpricing on the first day listing date. The population in this study is the financial statements of companies conducting IPO listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019 which are downloaded through [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), with a sample of 35 companies that meet the criteria in this study.*

**Method:** *This research method uses quantitative and secondary methods, sampling by purposive sampling. Analysis of the data used in this study using IBM SPSS version 20. The population in this study is the financial statements of companies conducting IPO listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019 which are downloaded through [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), with a sample of 35 companies that meet the criteria in this study.*

**Finding:** *The results of this study provide evidence that Intellectual Capital Disclosure, Independence of the Board of Commissioners, Managerial Ownership and Institutional Ownership have a negative influence on underpricing.*

**Novelty:** *The novelty of this research, this study uses corporate governance and intellectual capital disclosure variables to find out the level of stock underpricing.*

**Keywords:** *Intellectual Capital Disclosure, Corporate Governance, Underpricing, Independent Board of Commissioners, Managerial Ownership, and Institutional Ownership.*

---

### PENDAHULUAN

Proses *Go Public* merupakan penawaran saham atau obligasi kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya. Pertama kali disini adalah bahwa pihak penerbit pertama kali melakukan penjualan saham atau obligasi di pasar perdana (*primer market*) dengan menentukan harga terlebih dahulu, dan selanjutnya dapat diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*). Dalam kegiatan pasar sekunder ini dilakukan di pasar modal yang harganya ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu oleh penawaran dan permintaan. Namun saat pertama saham perusahaan memasuki pasar sekunder dapat terjadi dua kondisi yaitu terjadi *overpricing* atau *underpricing*. *Overpricing* merupakan keadaan dimana saat harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibanding dengan harga di pasar sekunder. Sedangkan *underpricing* adalah harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder (Nurazizah, 2019).

Fenomena *underpricing* sering terjadi pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang disebabkan oleh perbedaan informasi yang dimiliki antara emiten, *underwriter*, dan investor yang disebut dengan asimetri informasi. Terkait adanya tujuan emiten untuk menghimpun dana dengan melakukan IPO, maka perusahaan harus meminimalisasi kondisi dari *underpricing*, sehingga harga saham yang ditentukan merupakan harga yang wajar, dengan demikian perusahaan emiten dapat melakukan penghimpunan dana untuk membiayai kegiatan dari perusahaan (Kusumawati, 2019). Emiten merupakan pihak yang memiliki informasi lebih banyak tentang suatu keadaan perusahaan, sedangkan *underwriter* adalah pihak yang memiliki informasi mengenai kondisi pasar. Maka dengan adanya perbedaan dalam kepentingan inilah yang menjadi salah satu penyebab munculnya fenomena *underpricing*.

Pengungkapan informasi yang relevan dan dapat mengurangi asimetri informasi salah satunya adalah pengungkapan tentang *Intellectual capital*. *Intellectual Capital* merupakan sumber daya perusahaan berupa pengetahuan yang akhirnya mendatangkan keuntungan di masa depan. Banyaknya peningkatan jumlah perusahaan yang *go public* mengakibatkan pengungkapan *intellectual capital* menjadi informasi yang penting dan perlu mendapatkan perhatian khusus karena banyak partisipan modal yang menuntut informasi lebih relevan dan dapat dipercaya terkait dengan sumber daya

*intellectual capital*. Pengungkapan ini dianggap tepat sebagai salah satu cara mengurangi asimetri informasi yang sering terjadi karena ketidaktahuan investor terhadap kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dengan demikian, diharapkan *intellectual capital disclosure* bisa mengurangi asimetri informasi antara investor dan pihak emiten serta mengurangi resiko ketidakpastian yang dapat menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Fenomena *underpricing* dapat diminimalisir dengan cara menerapkan *corporate governance*. *Corporate governance* berhasil menjadi mekanisme dalam mengurangi masalah *agency problem* dari manager dengan monitoring keselarasan baik secara internal maupun eksternal (Hamid, 2020). Pelaksanaan *corporate governance* yang baik dalam sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal baik kepada investor bahwa perusahaan dapat memiliki kinerja kualitas yang bagus. Hal tersebut memberikan bukti bahwa *corporate governance* juga memiliki pengaruh terhadap fenomena *underpricing*.

Penelitian tentang fenomena *underpricing* yang mengaitkan tentang *intellectual capital disclosure* dan *corporate governance* dapat dilihat dari dokumentasi penelitian-penelitian sebelumnya di Indonesia, tampak bahwa *underpricing* di Indonesia masih tinggi. (Solida et al., 2020) memberikan bukti bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*, yang dapat berindikasi bahwa semakin tinggi tingkat *intellectual capital disclosure* yang terjadi di perusahaan yang melakukan IPO, maka tingkat *underpricing* pada perusahaan tersebut menjadi berkurang. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Faisal .M, 2014), (Kurnianto, 2018), dan (Satriawan, 2016).

Karakteristik lain *corporate governance* yaitu struktur kepemilikan yang dapat diproksikan dengan kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham dari pihak manajemen yang terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan. Kenaikan kepemilikan manajerial adalah suatu hal yang baik untuk nilai perusahaan dan memberikan reaksi positif pada harga saham. Dengan cara seperti itulah kualitas dan nilai perusahaan akan semakin memberi peningkatan dan perusahaan tidak perlu menetapkan harga saham perdana dengan kebijakan *underpricing* dalam upaya memaksimalkan keberhasilan *initial public offering* (Rustami et al., 2017).

Karakteristik lain untuk struktur kepemilikan yaitu diproksikan dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dalam perusahaan IPO akan memberikan kontribusi dalam rangka mengurangi masalah agensi yang ditimbulkan antara pemegang saham pengendali dengan para pemegang saham minoritas, sehingga meningkatkan praktik tata kelola perusahaan atau *corporate governance*. Selain itu, adanya kepemilikan institusional ini dapat mengurangi terjadinya masalah asimetri informasi antara perusahaan yang melakukan IPO dan calon investor (Hermawan, 2018).

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***Intellectual Capital Disclosure***

*Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang memiliki nilai (*value*) tinggi dan menjadi aset yang vital untuk perusahaan, karena *intellectual capital disclosure* dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan dan menciptakan nilai bagi perusahaan (Muhammad Rivandi, 2018). Muncul dua pendapat yang menjelaskan mengenai tujuan pelaporan *intellectual capital*. Pendapat yang pertama adalah pandangan Eropa, yang menyatakan bahwa untuk meningkatkan efektivitas internal dari operasi perusahaan. Sedangkan pendapat yang kedua adalah pandangan Amerika yang menunjukkan bahwa sebagai alat dalam mengurangi ketidakpastian *stakeholders* yaitu ketika menilai perusahaan di era “ekonomi baru” yang merupakan peran penting dari pelaporan *intellectual capital*.

Pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap tingkat *underpricing* telah diteliti oleh (Solida et al., 2020) dan (Satriawan, 2016) dengan hasil penelitian yang menemukan bahwa adanya pengaruh negatif dari *intellectual capital disclosure* terhadap *underpricing*. Ketika pengungkapan sebuah informasi secara lebih dilakukan maka akan meminimalisir adanya kesenjangan informasi yang memberikan akibat terhadap tingkat *underpricing* dapat berkurang. Semakin tinggi *intellectual capital disclosure*, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah. Berdasarkan uraian dan pertimbangan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Pengungkapan *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* penawaran umum perdana saham.**

### Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris merupakan anggota komisaris yang berasal dari emiten luar atau perusahaan publik, tidak memiliki saham baik langsung maupun tidak langsung di perusahaan, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan emiten maupun perusahaan publik, komisaris, direktur, atau pemegang saham utama, dan tidak memiliki hubungan usaha secara langsung maupun tidak langsung yang memiliki keterkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan.

Bukti empiris yang menyatakan pengaruh independensi dewan komisaris terhadap *underpricing* menunjukkan beberapa hasil yang berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Patahita, 2019), (Hermawan, 2018), dan (Pasaribu, 2017) menyatakan bahwa independensi dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Dalam hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat independensi dewan komisaris, maka tingkat *underpricing* akan semakin menurun. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2: Independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *underpricing* penawaran umum perdana saham.**

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan sekaligus dapat diartikan sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatua kepentingan antar manajer dalam membuat suatu keputusan yang diambil manager agar tidak semata-mata hanya untuk kepentingan manajemen tetapi juga untuk kepentingan pemegang saham.

(Rustami et al., 2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* penawaran umum perdana saham. Hal ini tentunya dapat terjadi dikarenakan manajer sebagai pemegang saham tidak ingin mengalami kerugian atas penjualan saham perdana perusahaan ke publik, sehingga untuk menetapkan harga penawaran perdana manajer selalu berusaha semaksimal mungkin untuk meminimalisir resiko investasi yang diwaktu akan datang ditanggung oleh pemegang saham. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H3: Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* penawaran umum perdana saham.**

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional disuatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal dalam kinerja manajemen, karena kepemilikan saham dapat digunakan untuk mendukung terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung oleh besarnya investasi (Supriyadi, 2017).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan terdiri dari lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi non keuangan atau institusi lainnya. Kepemilikan saham oleh perusahaan institusional dipercaya menjadi salah satu faktor meningkatnya suatu nilai perusahaan karena pengawasan yang dilakukan akan berjalan dengan efektif. Penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan, 2018) serta (Rustami et al., 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Hal ini dapat diartikan bahwa adanya kepemilikan investor institusional dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi dan masalah agensi dalam perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H4: Kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* penawaran umum perdana saham.**

### METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2016 – 2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan syarat memenuhi kriteria yang ditetapkan.

## Data Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2016	16
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2017	37
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018	55
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2019	55
Jumlah perusahaan mengalami <i>underpricing</i> yang datanya tidak lengkap	(50)
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak lengkap	(43)
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria variabel penelitian	(35)
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>35</b>

Sumber : Data diolah 2021

## Definisi Operasional

### Underpricing

Penelitian ini menggunakan tingkat *underpricing* yang terjadi pada saat *first day listing date* sebagai variabel dependen. *Underpricing* merupakan kondisi dimana harga penawaran perdana lebih rendah dibanding dengan harga saham pada *first day listing date*. Tingkat *underpricing* diukur dengan menghitung selisih harga saham pada hari pertama penutupan (*closing price*) dengan harga penawaran perdana (*offering price*) dan dinyatakan sebagai presentase terhadap *offering price* (Kurnianto, 2018). Dalam Persamaannya ditulis sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Underpricing} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

### Intellectual Capital Disclosure

Penelitian ini menggunakan *content analysis* dalam menentukan presentase *intellectual capital disclosure* dalam prospektus IPO. *Content analysis* dilakukan dengan membaca laporan prospektus IPO dalam setiap perusahaan yang menjadi sampel dan memberi kode informasi yang ada dalam framework *intellectual capital* yang dipilih. Kode yang diberikan menggunakan kode dikotomi yang tidak mempertimbangan bobot masing-masing yaitu memberi skor 1 jika atribut *intellectual capital* diungkapkan, dan untuk skor 0 diberikan jika atribut *intellectual capital* tidak diungkapkan.

$$ICD = \frac{\text{Jumlah atribut yang diungkapkan dalam laporan prospektus}}{32} \times 100\%$$

### Independensi Dewan Komisaris

Dewan komisaris independen dapat didefinisikan sebagai pihak netral yang tidak memiliki hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bersikap independen atau bersikap hanya untuk kepentingan perusahaan. Untuk mengetahui jumlah komisaris independen dapat diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan dari pengumuman yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia.

$$DKI = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan dalam sebuah perusahaan. Dalam hal ini, pihak manajemen ikut serta dalam pengambilan keputusan saat rapat umum pemegang saham yang merupakan struktur tertinggi di perusahaan dalam menentukan keberlangsungan perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi perusahaan pada akhir tahun yang dapat diukur dengan presentase. Institusi yang dimaksud dalam kepemilikan ini dimiliki oleh bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan investasi.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN****Uji Analisis Deskriptif****Hasil Uji Analisis Deskriptif****Tabel 1**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ICD	35	38,00	80,00	63,3429	12,35014
Independensi Dewan Komisaris	35	5,00	67,00	19,0000	18,00490
Kepemilikan Manajerial	35	3,00	118,00	37,8857	31,13611
Kepemilikan Institusional	35	2,00	158,00	29,8571	35,05218
Underpricing	35	3,00	77,00	37,5143	25,69890
Valid N (listie)	35				

Sumber: data olahan

Berdasarkan data pada tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa variabel *underpricing* perusahaan IPO memiliki rata-rata 37,5143. Emiten dengan tingkat *underpricing* tertinggi adalah 77,00 dan terendah adalah 3,00. Standar deviasi pada tingkat *underpricing* menyatakan bahwa ukuran penyebarannya adalah sebesar 25,69890 dari 35 perusahaan dalam penelitian ini.

Variabel *Intellectual Capital* dari 35 perusahaan diperoleh rata-rata 63,3429. Nilai minimum sebesar 38,00 diperoleh dari perusahaan berkode YELO, sedangkan nilai maximum sebesar 80,00 diperoleh dari perusahaan yang berkode POWR, AGII, dan PBID. Nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebesar 12,35014

Varibel independensi dewan komisaris diperoleh rata-rata sebesar 19,00. Hal ini menunjukkan bahwa independensi dewan komisaris yang diungkapkan dari perusahaan sampel adalah sebesar 19%. Nilai minimum sebesar 5,00 diperoleh dari perusahaan berkode SHIP, OASA, dan WBSP, sedangkan nilai maximum sebesar 67,00 diperoleh dari perusahaan berkode ARTO dan WOOD. Nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebesar 18,00490.

Variabel kepemilikan manajerial diperoleh rata-rata sebesar 37,8857. Nilai minimum sebesar 3,00 diperoleh dari perusahaan dengan kode BOSS dan MGRO, sedangkan nilai maximum sebesar 118,00 diperoleh dari perusahaan dengan kode DAYA. Nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebesar 31,13611.

Variabel kepemilikan institusional diperoleh rata-rata sebesar 29,8571. Nilai minimum sebesar 2,00 diperoleh dari perusahaan dengan kode FORZ dan PSSI, sedangkan nilai maximum sebesar 158,00 diperoleh dari perusahaan dengan kode TNCA. Nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebesar 25,69890.

**Hasil Uji Hipotesis Linear Berganda**

Hasil Uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.254. Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure*, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusioanl mempengaruhi *underpricing* sebesar 25,4% dan sisanya sebesar 74,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskqn dalam penelitian ini.

**Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji T)****Tabel 2**

Variabel	t	Sig.	Kesimpulan
ICD	-3,656	0,001	Diterima
Independensi Dewan Komisaris	-0,953	0,348	Ditolak
Kepemilikan Manajerial	0,142	0,888	Ditolak
Kepemilikan Institusional	0,315	0,755	Ditolak

Berdasarkan tabel 5 diatas, variabel *intellectual capital disclosure* memiliki t hitung -3.656 dan hasil dari oengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat naii probabilitas sebesar 0,001 ( $0,001 \leq 0,05$ ). Variabel independensi dean komisaris memiliki t hitung -0,953 dan hasil dari pengujian signifikansi menunjukka bahwa terdapat nilai probabilitas 0,348 ( $0,348 > 0,05$ ). Variabel



kepemilikan manajerial memiliki  $t$  hitung 0,142 dan hasil dari pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,888 ( $0,888 > 0,05$ ). Variabel kepemilikan institusioanl memiliki  $t$  hitung 0,315 dan hasil dari pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebsar 0,755 ( $0,755 > 0,05$ ).

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Underpricing* Saham**

Sesuai dengan hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi *intellectual capital disclosure* dalam perusahaan untuk melaksanakan IPO pada periode tahun 2016-2019, maka tingkat *underpricing* saham di perusahaan yang melaksanakan kegiatan IPO semakin rendah. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital disclosure* yang memiliki jangkauan lebih luas dalam prospektus IPO dapat mengurangi tingkat *underpricing* yang dialami pada hari pertama perusahaan tercatat di bursa saham. Hal ini dipicu karena berkurangnya asimetri informasi atau tidak adanya kepastian antara emiten, *underwriter*, dan investor. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Solida et al., 2020) dan (Faisal .M, 2014) yang menunjukkan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

### **Pengaruh Independensi Dewan Komisaris Terhadap *Underpricing* Saham**

Sesuai dengan hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa independensi dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Dalam hasil rangkuman penelitian, presentasi dari independensi dewan komisaris dalam suatu perusahaan dapat dikatakan tergolong rendah yaitu dengan rata-rata sebesar 40% dan kurang dari 50%. Hal ini memnandakan bahwa kurangnya kesadaran dari perusahaan di Indonesia akan betapa pentingnya peran dewan komisaris independen atas fungsi pengawasan emiten. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rustami et al., 2017) dan (Hermawan, 2018) yang menunjukkan bahwa indeoendensi dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

### **Pengaruh Kepemilikan Manjerial Terhadap *Underpricing* Saham**

Sesuai dengan hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Manajer memilik peranan sebagai pemegang saham di perusahaan akan mamberikan motivasi bagi mereka agar lebih giat dan memiliki dedikasi lebih dalam peningkatan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai emiten di mata calon investor. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwanto & Cahyaningrum, 2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Underpricing* Saham**

Sesuai dengan hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusioan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Setiap para calon investor memiliki anggapan bahwa kepemilikan saham institusional akan lebih banyak mengurus perusahaan milik mereka sendiri dan tidak dapat optimal dalam menjalankan pengawasan entita. Sebagian besar investor institusi cenderung lebih berpihak kepada manajemen dan tidak memperdulikan kepentingan saham minoritas. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwanto & Cahyaningrum, 2019) dan (Rustami et al., 2017) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manjerial berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

## **KESIMPULAN dan SARAN**

Penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital disclosure* dan *corporate governance* terhadap tingkat *underpricing* saham pada *fisrt day listing date* yang melakukan IPO pada tahun 2016-2019. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah memberikan bukti bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan IPO di BEI periode tahun 2016-2019. Variabel *corporate governance* yang meliputi independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* perussahaan IPO di BEI periode tahun 2016-2019. Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah sumber acuan data mengenai harga penutupan saham dan sata lainnya, agar hasil penelitiaan dapat menjelaskan dengan

baik mengenai *underpricing*. Menambah periode waktu agar sampel yang digunakan lebih banyak lagi, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih berbeda dan akurat. Diharapkan untuk menambah atribut *corporate governance* sehingga menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi.

## REFERENSI

- Faisal .M, Y. . G. W. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Analisis Economic Value Added, Serta Penyertaan Waran Terhadap Tingkat Underpricing Saham. *JURNAL AKUNTANSI*, 28, 1682–1697.
- Hamid, M. F. (2020). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Leverage, dan Kualitas Audit Terhadap Opini Going Concern. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(10).
- Hermawan, F. D. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Terhadap Tingkat Underpricing. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 1–13.
- Kurnianto, F. H. (2018). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi Underwriter dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Tingkat Underpricing*.
- Kusumawati, R. (2019). Fenomena Underpricing Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 15–27.
- Muhammad Rivandi. (2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 02(01), 41–54.
- Nurazizah, N. D. . M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA*, 3(3). <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss1.pp157-167>
- Pasaribu, R. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Underpricing. *UG Jurnal*, 11(03).
- Patahita, N. P. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Kepemilikan, dan Variabel Reputasi Terhadap IPO Underpricing di Indonesia. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 8, 1–13.
- Pranyoto, E., Susanti, & Sari, I. K. (2019). Overpricing Pada Perusahaan Nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 13(2), 126–141.
- Purwanto, P., & 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. <https://doi.org/10.47942/iab.v8i1.337>
- Rukmiati. (2017). *Pengaruh Return On Asset (ROA dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia* (Vol. 87, Issue 1,2, pp. 149–200).
- Rustami, O., Nur, E., & Yuyetta, A. (2017). Analisis Pengaruh Biaya Audit, Praktik Tata Kelola Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap IPO Underpricing. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6(1982), 1–14.
- Satriawan, I. (2016). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Dalam Propektus Terhadap Tingkat Underpricing Pada Biaya Modal IPO Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntanika*, 2(2), 78–96.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital , Reputasi Underwriter , Financial Leverage , Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal of Economics and Bussiness*, 4(1), 135–143. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113>