

**HETEROGENITAS DEWAN DIREKSI DAN PENGARUHNYA PADA
UNDERPRICING KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING*
(IPO): BUKTI EMPIRIS DI INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:

**SOFI NAVIATUL FAJRIYAH
NIM: 14.51.2.1.168**

**JURUSAN AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA
2018**

HETEROGENITAS DEWAN DIREKSI DAN PENGARUHNYA PADA
UNDERPRICING KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING*
(IPO): BUKTI EMPIRIS DI INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh:

SOFI NAVIATUL FAJRIYAH
NIM: 14.51.2.1.168

Surakarta, 20 April 2018

Disetujui dan disahkan oleh :
Dosen Pembimbing Skripsi



Sayekti Endah Retno Meilani, S.E., M.Si., AK., CA.
NIP. 19830523 201403 2 001

HETEROGENITAS DEWAN DIREKSI DAN PENGARUHNYA PADA
UNDERPRICING KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING*
(IPO): BUKTI EMPIRIS DI INDONESIA

SKRIPSI

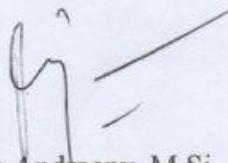
Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh:

SOFI NAVIATUL FAJRIYAH
NIM: 14.51.2.1.168

Surakarta, 22 Mei 2018

Disetujui dan disahkan oleh :
Biro Skripsi



Dita Andraeny, M.Si
NIP. 19880628 201403 2 005

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalaamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini :

NAMA : SOFI NAVIATUL FAJRIYAH
NIM : 14.51.2.1.168
JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "HETEROGENITAS DEWAN DIREKSI DAN PENGARUHNYA PADA *UNDERPRICING* KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO): BUKTI EMPIRIS DI INDONESIA".

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalaamu'alaikum Wr. Wb

Surakarta, 20 April 2018



Sofi Naviatul Fajriyah

Sayekti Endah Retno Meilani, S.E., M.Si., AK., CA.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdr : Sofi Naviatul Fajriyah

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Di Surakarta

Assalaamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Sofi Naviatul Fajriyah NIM: 14.51.2.1.168 yang berjudul :

HETEROGENITAS DEWAN DIREKSI DAN PENGARUHNYA PADA
UNDERPRICING KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO): BUKTI
EMPIRIS DI INDONESIA

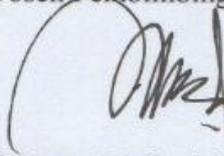
Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah.

Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalaamu'alaikum Wr. Wb

Surakarta, 20 April 2018
Dosen Pembimbing Skripsi



Sayekti Endah Retno Meilani, S.E., M.Si., AK., CA.
NIP. 19830523 201403 2 001

PENGESAHAN

**HETEROGENITAS DEWAN DIREKSI DAN PENGARUHNYA PADA
UNDERPRICING KETIKA INITIAL PUBLIC OFFERING
(IPO): BUKTI EMPIRIS DI INDONESIA**

Oleh:

SOFI NAVIATUL FAJRIYAH
NIM: 14.51.2.1.168

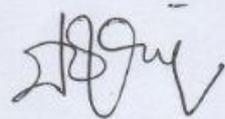
Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
Pada hari Senin 8 Mei 2018/ 22 Sya'ban 1439 H dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji:

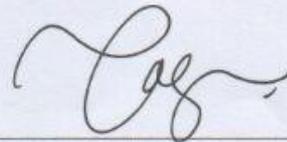
Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Fitri Laela Wijayati, SE., M.Si
NIP 19860625 201403 2 001



Penguji II
Indriyana Puspitosari, S.E., M.Si., Ak
NIP 19840126 201403 2 001



Penguji III
Ika Yoga, M.M.
NIP 19790406 201403 1 001



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Surakarta



Drs. H. Sri Walyoto, MM., Ph.D
NIP 19561011 198303 1 002

MOTTO



“Iringi setiap langkahmu dengan Do’a”

“Jangan bersedih jika apa yang kita inginkan tidak kita dapatkan, percayalah Allah Swt tahu mana yang terbaik buat hambanya”

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu. Dan boleh jadi kamu mencintai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu. Allah Maha mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui”

(QS. Al-Baqarah: 216)

“Hidup ini terlalu misterius untuk kau jalani dengan serius”

(Mary Engelbreit)

“Tidak ada hal apapun di dunia ini yang lebih berharga dari persahabatan sejati”

(Thomas Aquinas)



PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil 'aalamiin

Kupersembahkan karya sederhana ini untuk:

Ibu dan Bapak tercinta
yang selalu mendo'akan dan memberi dukungan
Adik, nenek dan segenap keluarga
yang selalu memberi semangat dan do'a

*Sahabat "Cuprus squad" (Himah, Diana, Reffilia, Iis, Acil, Janan).
"Salma Raya", "Resah", yang telah memberikan warna selama ini
dan banyak membantu dalam menyelesaikan
tugas akhir ini,*

*Teman-teman Akuntansi Syariah D dan teman-teman seangkatan
2014 yang menjadi penyemangat dan teman berjuang dalam
kuliah,*

Terima kasih....

Jazakumullahu khairan katsiiran wa jazakumullahu ahsanal jaza
Semoga Allah SWT membalas kalian dengan kebaikan yang banyak dan semoga
Allah SWT membalas kalian dengan balasan yang terbaik.

KATA PENGANTAR

Assalaamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Heterogenitas Dewan Direksi dan Pengaruhnya Pada *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO): Bukti Empiris di Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan studi jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, bahwa telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. H. Mudofir, S.Ag., M.Pd., selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
2. Bapak Drs. H. Sri Walyoto, M.M., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
3. Ibu Marita Kusuma Wardani, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
4. Ibu Dra. Hj. Ani Sofiyani, M.S.I. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan kepada penulis selama perkuliahan.

5. Ibu Sayekti Endah Retno Meilani, S.E., M.Si., AK., CA selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan banyak bimbingan, saran dan motivasi selama proses penyelesaian skripsi.
6. Biro Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingannya dalam menyelesaikan skripsi.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang senantiasa memberikan pelayan kepada penulis dari awal kuliah sampai akhir terselesaikannya skripsi ini.
9. Ibuku Suyati dan Bapakku Suwito, terima kasih atas semua pengorbanan dan kerja kerasnya, doa serta nasehat yang diberikan membuat penulis semangat untuk menyelesaikan studi ini. Semoga penulis bisa membanggakan dan menjadi apa yang ibu bapak harapkan.
10. Saudara kandungku (Syifa' u R), nenekku (Parmi) serta keluarga, keponakan dan saudara-saudaraku lainnya terimakasih atas doa dan semangat yang kalian berikan.
11. Sahabat masa kecilku sampai sekarang dan selamanya (Dian Rizka As-syakiri) serta kedua kakak keponakanku (Muhammad Buchori dan Dika Setyawan) yang selalu memberikan semangat dan nasehat.
12. Sahabat-sahabatku CUPRUS yang selalu mendampingi penulis dari awal kuliah sampai akhir, serta sahabat ku lainnya teman kos, teman main terimakasih sudah memberi warna selama penulis menyelesaikan studi ini.

13. Teman-teman Akuntansi Syariah angkatan 2014 terlebih untuk keluarga besar Akuntansi Syariah D yang telah menjadi keluarga serta memberikan banyak sekali warna dalam hidup penulis selama menempuh studi di IAIN Surakarta.
14. Keluarga KKN Bhinneka Kelurahan Banaran Boyolali yang menjadi keluarga baru bagi penulis dan menjalani kehidupan bersama selama sebulan lamanya.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu oleh penulis yang telah berjasa membantu penulis dalam menyelesaikan studi dan penyusunan skripsi.

Untuk semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Aamiin.

Wassalaamu'alaikum Wr. Wb

Surakarta, 20 April 2018

Penulis

ABSTRACT

The study aims to analyze the effect of heterogeneity of directors in proxies with functional background, educational background and age background to underpricing when Initial Public Offering (IPO) in 2014-2017. While for control variable in research cover board size, company size, age of company, underwriter reputation and industry type. The independent variable is underpricing.

The type of research is quantitative. The research was conducted on companies conducting Initial Public Offering (IPO). Sampling technique in this research by using purposive sampling method. The data used in research is secondary data. The population in study covers all companies that conduct IPO in the year 2014-2017 and obtained a sample of 58 companies doing IPO. Data analysis to test the hypothesis used multiple linear regression.

The results of this study indicate that the background functional, educational background and age background have no significant effect on underpricing, while for control variables covering board size, firm size, age of company, underwriter reputation and industry type have no significant effect on underpricing.

Keywords: Functional background, educational background, age background, underpricing, board size, company size, age of company, underwriter reputation and industry type

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh heterogenitas direksi yang di proksikan dengan latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan serta latar belakang usia terhadap *underpricing* ketika *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2014-2017. Sedangkan untuk variabel kontrol dalam penelitian ini meliputi ukuran dewan, ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri. Variabel independennya adalah *underpricing*.

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2014-2017 dan diperoleh sampel sebanyak 58 perusahaan yang melakukan IPO. Analisis data untuk menguji hipotesis digunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan serta latar belakang usia tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan untuk variabel kontrol yang meliputi ukuran dewan, ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata kunci : Latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan, latar belakang usia, *underpricing*, ukuran dewan, ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PERSETUJUAN BIRO SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI	iv
HALAMAN NOTA DINAS	v
HALAMAN PENGESAHAN MUNAQOSAH	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
<i>ABSTRACT</i>	xii
ABSTRAK	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR GRAFIK.....	xviii
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah	11
1.3. Batasan Masalah	11
1.4. Rumusan Masalah	12
1.5. Tujuan Penelitian	12
1.6. Manfaat Penelitian	13
1.7. Jadwal Penelitian	14

1.8. Sistematika Penulisan Skripsi	14
BAB II LANDASAN TEORI	16
2.1. Kajian Teori	16
2.1.1. Teori <i>Signal</i>	16
2.1.2. <i>Initial Public Offering</i> (IPO).....	17
2.1.2.1. Proses IPO (<i>Initial Public Offering</i>)	18
2.1.2.2. Persyaratan IPO.....	20
2.1.3. <i>Underpricing</i>	23
2.1.4. Dewan Direksi.....	24
2.1.4.1. Latar Belakang Fungsional Dewan Direksi	27
2.1.4.2. Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi	28
2.1.4.3. Latar Belakang Usia Dewan Direksi.....	29
2.2. Hasil Penelitian yang Relevan	32
2.3. Kerangka Berfikir	34
2.4. Hipotesis	35
2.4.1 Pengaruh Latar Belakang Fungsional pada <i>Underpricing</i>	35
2.4.2 PangaruhLatar Belakang Pendidikan pada <i>Underpricing</i>	36
2.4.3 Pengaruh Latar Belakang Usia pada <i>Underpricing</i>	37
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1. Waktu dan Wilayah Penelitian.....	38
3.2. Jenis Penelitian	38
3.3. Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, Sampel.....	39
3.3.1 Populasi	39

3.3.2	Teknik Pengambilan Sampel	39
3.3.3	Sampel	40
3.4.	Data dan Sumber Data	40
3.5.	Teknik Pengumpulan Data	41
3.6.	Variabel penelitian	41
3.6.1.	Variabel Dependen.....	41
3.6.2.	Variabel Independen	41
3.6.3.	Variabel Kontrol.....	42
3.7.	Definisi Operasional Variabel	42
3.7.1.	Variable Dependen.....	42
3.7.2.	Variable Independen	43
3.7.3.	Variable Kontrol	46
3.8.	Teknik Analisis Data	47
3.8.1.	Statistik Deskriptif	47
3.8.2.	Uji Asumsi Klasik	48
3.8.3.	Uji Ketepatan Model.....	49
3.8.4.	Analisis Regresi Linier Berganda	50
3.8.5.	Uji Hipotesis (Uji t)	51
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	52
4.1.	Gambaran Umum.....	52
4.2.	Pengujian dan Hasil Analisis Data	53
4.2.1.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	53
4.2.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik	59

4.2.3. Hasil Uji Ketepatan Model	62
4.2.4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	64
4.2.5. Pengujian Hipotesis (Uji t)	66
4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data	68
4.3.1. Pengaruh Latar Belakang Fungsional Terhadap <i>Underpricing</i>	68
4.3.2. PangaruhLatar Belakang Pendidikan Terhadap <i>Underpricing</i>	69
4.3.3. Pengaruh Latar Belakang Usia Terhadap <i>Underpricing</i>	70
BAB V PENUTUP	73
5.1 Kesimpulan	73
5.2 Keterbatasan Penelitian	74
5.3 Saran-saran	74
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	80

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perusahaan yang Mengalami <i>Underpricing</i> Ketika IPO	4
---	---

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian yang Relevan.....	32
Tabel 3.1 Perolehan Sampel Penelitian Perusahaan IPO	40
Tabel 4.1 Perolehan Sampel Penelitian Perusahaan IPO	52
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif dan Uji Frekuensi	53
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	61
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.6 Hasil Uji F.....	63
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	64
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Berganda	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	34
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	80
Lampiran 2 Tabulasi <i>Underpricing</i>	83
Lampiran 3 Tabulasi Latar Belakang Fungsional Direksi	85
Lampiran 4 Tabulasi Latar Belakang Pendidikan Direksi	91
Lampiran 5 Tabulasi Latar Belakang Usia Direksi	95
Lampiran 6 Data Variabel	101
Lampiran 7 Hasil Uji Statistik Deskriptif dan Uji Frekuensi.....	103
Lampiran 8 Hasil Uji Regresi Linier.....	106
Lampiran 9 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	107
Lampiran 10 Jadwal Penelitian	109
Lampiran 11 Daftar Riwayat Hidup	110

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pesatnya pertumbuhan dunia bisnis saat ini, mengharuskan perusahaan memenuhi kebutuhan modal kerjanya agar mampu mengembangkan usaha yang dimiliki. Pada kondisi tersebut, perusahaan mempunyai pilihan yaitu dengan cara utang atau menambah jumlah kepemilikan dengan menerbitkan saham. Jika perusahaan memilih untuk menerbitkan saham, maka saham tersebut dapat dijual. Diantaranya adalah dijual kepada pemegang saham yang sudah ada, dijual kepada perusahaan lewat ESOP, menambah deviden yang tidak dibagi, dijual langsung kepada pembeli tunggal secara privat ataupun dijual ke publik (Hartono, 2015:34).

Pasar modal adalah tempat untuk menjual surat-surat berharga, seperti saham dan obligasi dengan tujuan mendapatkan tambahan modal (Fahmi, 2012: 52). Perusahaan yang diperbolehkan untuk menjual sahamnya di pasar modal adalah perusahaan yang sudah *go public*. Maka perusahaan yang ingin mendapatkan tambahan modal dengan cara memasarkan saham, harus melakukan *go publik* terlebih dahulu. *Go public* merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya (Tandelilin, 2001: 35).

Syarat pertama untuk perusahaan yang akan *go public* adalah melakukan *initial public offering* (IPO). IPO merupakan penawaran saham untuk pertama kalinya (Hartono, 2015: 36). Pada saat IPO penawaran saham perdana dilakukan di pasar primer kurang lebih sekitar 15 hari, setelah itu akan diperdagangkan di

pasar sekunder (Bursa Efek Indonesia) yang berarti bahwa saham sudah siap untuk diperjualbelikan kepada masyarakat (Hartono, 2015: 37).

IPO merupakan penentu bagi perusahaan apakah tambahan modal yang di dapatkan sudah maksimal sesuai keinginan atau sebaliknya, karena perusahaan akan mendapatkan tambahan modal hanya di pasar perdana saja (Aini, 2013). Sedangkan perdagangan di pasar sekunder tidak akan memberikan tambahan modal kepada emiten, melainkan pemberian keuntungan (*initial return*) kepada investor atas transaksi jual beli saham yang diperoleh dari pasar perdana (Tandelilin, 2001:16).

Pada saat IPO perusahaan bekerjasama dengan *underwriter*, karena perusahaan hanya memiliki sedikit atau bahkan tidak ada pengalaman mengenai penetapan harga penawaran (Basana, 2003). Harga penawaran di pasar primer merupakan kesepakatan antara perusahaan penerbit (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan untuk harga saham yang terjual di pasar sekunder ditentukan dengan adanya permintaan dan penawaran oleh investor atau mekanisme pasar (Risqi & Harto, 2013).

Underwriter memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan emiten terkait dengan permintaan saham yang dimiliki emiten tersebut. Adanya asimetri informasi ini menyebabkan terjadinya *underpricing* dimana *underwriter* adalah pihak yang memiliki kelebihan informasi tentang pasar modal dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk meminimalkan (memperkecil) resiko (Aini, 2013). Hal tersebut yang menyebabkan emiten harus menerima harga

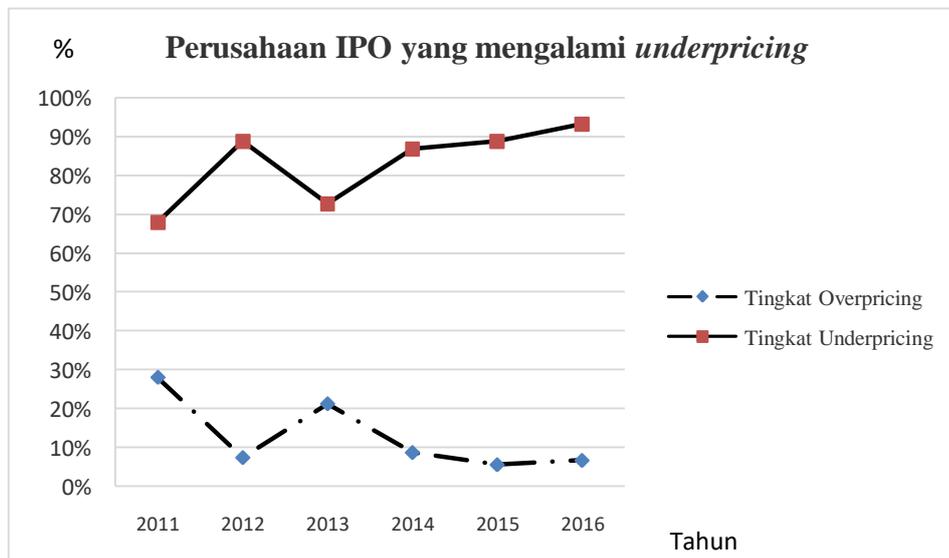
murah pada saham yang ditawarkan di pasar primer, maka dari itu terjadi *underpricing* (Risqi & Harto, 2013).

Underpricing merupakan fenomena yang sering terjadi atau bahkan hampir dialami setiap perusahaan yang melakukan IPO, termasuk perusahaan di Indonesia. Fenomena ini terjadi ketika harga saham yang ditawarkan di pasar primer (pada saat IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan saham saat hari pertama di pasar sekunder. Perusahaan yang berkualitas baik akan mengalami *underpricing* saat IPO (Purbarangga & Yuyetta, 2013). *Underpricing* merupakan sinyal yang diberikan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kualitas baik.

Terjadinya *underpricing* akan menguntungkan investor, karena investor mendapatkan *initial return* sesuai dengan harapannya namun akan merugikan emiten, karena emiten tidak dapat mengumpulkan modalnya secara maksimal (Aini, 2013). Fenomena lain saat IPO yaitu *overpricing*, ini terjadi ketika harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga di pasar sekunder. Berbanding terbalik dengan *underpricing*, *overpricing* akan memberikan keuntungan bagi emiten dan merugikan bagi investor karena tidak akan mendapat *initial return*.

Rata-rata perusahaan di Indonesia yang sedang melakukan penawaran perdana mengalami *underpricing* ini dapat dilihat dari hasil olah data yang diperoleh dari www.e-bursa.com, seperti yang disajikan pada grafik berikut:

Grafik 1.1
Perusahaan yang Mengalami *Underpricing* Ketika IPO



Sumber: Hasil olah data perusahaan IPO dari e-Bursa.com

Grafik tersebut menunjukkan bahwa dari tahun 2013-2016 perusahaan yang *underpricing* pada saat IPO mengalami kenaikan. Terjadinya kenaikan *underpricing* tersebut dapat merugikan perusahaan yang melakukan IPO, karena mereka tidak mendapatkan modal secara maksimal. Sedangkan sampai saat ini belum diketahui dengan pasti faktor apa saja yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purbarangga & Yuyetta, (2013) tentang pengaruh reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *ROE*, dan presentasi penawaran kepada publik terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen hanya sebesar 6,7%, sehingga 93,3% variabel *underpricing* dijelaskan (dipengaruhi) oleh variabel lain yang belum diteliti. Hasil menyatakan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh pada *underpricing*.

Kristiantari, (2013) meneliti pengaruh variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, dan jenis industri terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hanya 14,4% variabel independen mampu menerangkan tingkat *underpricing*, sedangkan 85,6% *underpricing* masih dijelaskan oleh variabel lain yang belum diteliti. Variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan tujuan penggunaan dana berpengaruh negatif, sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh.

Hidayati & Yuyetta, (2015) menggunakan variabel atribut *corporate governance* yang diproksikan dalam ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, reputasi dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, untuk menguji tingkat *underpricing*. Dari hasil penelitian sebesar 21% kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen, maka 79% tingkat *underpricing* dijelaskan oleh variabel lain. Hasil penelitian menjelaskan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh pada *underpricing*.

Auliya & Januarti, (2015) menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terkait ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, proporsi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Hasil penelitian menunjukkan nilai *adjusted R-Square* hanya sebesar 13,5%, yang berarti bahwa 86,5% tingkat *underpricing* masih dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti. Hasil menunjukkan dewan

komisaris, kepemilikan saham institusional, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh sedangkan ukuran dewan direksi berpengaruh negatif.

Sukmawati & Pasaribu, (2017) meneliti tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap *underpricing*. Proksi yang digunakan dalam GCG ini adalah jumlah dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Nilai *Adjusted R Square* 20,6% , yang artinya bahwa 79,4% tingkat *underpricing* masih dipengaruhi oleh variabel lain. Hasil menunjukkan bahwa hanya jumlah dewan komisaris saja yang berpengaruh sedangkan proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh.

Kartika dan Putra (2017) meneliti mengenai faktor-faktor *underpricing initial public offering* di BEI. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu reputasi penjamin emisi, reputasi KAP, ukuran perusahaan, *financial leverage*, persentase saham pemilik lama dan tujuan penggunaan dana. Nilai *Adjusted R²* 20,8% yang berarti 79,2 tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh variabel lain. Hasil penelitian menunjukkan reputasi penjamin emisi, reputasi KAP, persentase saham lama dan penggunaan dana tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan dan *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian dari beberapa peneliti tersebut menunjukkan bahwa dari variabel-variabel independen yang pernah diteliti belum sepenuhnya dengan baik menjelaskan tingkat *underpricing*, dan masih banyak variabel lain yang di duga berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, perlu dilakukan penelitian

terkait tingkat *underpricing* dengan memasukkan variabel baru yang belum pernah diteliti sebelumnya di Indonesia.

Atribut *corporate governance* merupakan faktor *non financial* yang juga berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, variabel baru terkait atribut *corporate governance* yaitu komposisi dewan direksi. Dimana, dewan direksi memiliki peran penting pada perusahaan yaitu terkait pengambilan keputusan strategis (Zimmerman, 2008). Maka dewan direksi di indikasi juga berpengaruh pada tingkat *underpricing*, karena mereka yang bertanggung jawab atas perusahaan.

Menurut UU RI No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Direksi juga bertanggung-jawab melakukan pengawasan internal secara efektif dan efisien, dan melaporkan kinerja perseroan secara keseluruhan kepada pemegang saham dalam RUPS.

Direksi merupakan organ penting dalam perusahaan, karena bertanggung jawab secara penuh atas pengambilan keputusan dan melakukan pengarahan, pengendalian serta pengawasan atas pengelolaan sumber daya sesuai dengan tujuan perusahaan. Robbins dan Judge, (2015: 194) menyatakan bahwa pengambilan keputusan akan lebih baik dilakukan oleh kelompok (beberapa anggota direksi), karena dengan keputusan kelompok akan menghasilkan informasi dan pengetahuan yang lengkap. Maka kualitas pengambilan keputusan sangat dipengaruhi oleh jumlah direksi yang ada pada perusahaan.

Heterogenitas (keberagaman) dewan direksi akan mempunyai dampak positif pada kinerja perusahaan. Semakin besar heterogenitas dewan akan menyebabkan semakin banyak konflik, namun akan memberikan alternatif penyelesaian terhadap suatu masalah yang semakin beragam daripada anggota dewan yang homogen (Astuti, 2017). Adanya heterogenitas dewan akan menciptakan nilai tambah atau keuntungan bagi perkembangan perusahaan kedepannya, maka akan berpengaruh pada penilaian investor terhadap perusahaan yang melakukan IPO.

Heterogenitas dewan direksi memberikan sinyal kepada investor terkait kualitas perusahaan yang melakukan IPO (Zimmerman, 2008). Adanya heterogenitas dewan direksi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga pada saat perusahaan melakukan IPO harapannya adalah memperoleh tambahan modal yang maksimal dengan adanya heterogenitas direksi.

Latar belakang fungsional dewan memberikan sinyal kepada investor terkait kualitas perusahaan IPO. Heterogenitas fungsional membantu pengambilan keputusan yang efektif, dan mengarah pada inovasi dan kreativitas, dimana akan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan strategis pada perusahaan (Zimmerman, 2008). Ketidaktahuan investor terkait pengaruh heterogenitas tersebut menyebabkan harga saham pada pasar sekunder masih relatif rendah karena sedikit minat investor pada saham tersebut. Hal ini yang menyebabkan perusahaan menerima *underpricing* lebih rendah (Xu, Wang & Long, 2017).

Heterogenitas dalam latar belakang pendidikan dewan dianggap memiliki potensi kinerja yang lebih besar, dan memiliki keragaman informasi (Zimmerman, 2008). Latar belakang pendidikan akan memberikan sinyal kepada investor terkait kualitas perusahaan IPO, dimana adanya heterogenitas tersebut berpengaruh pada masa depan perusahaan. Menurut Xu, Wang & Long (2017) heterogenitas pendidikan akan menghasilkan *underpricing* IPO yang lebih tinggi. Tingkat *underpricing* tinggi disebabkan karena di pasar sekunder banyak investor yang membeli saham tersebut dan mereka yakin akan mendapatkan keuntungan.

Usia dewan merupakan karakteristik terkait dengan strategi dan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan anggota dewan yang memiliki variasi usia dapat memberikan akses lebih besar terhadap seperangkat informasi dan perspektif yang luas sehingga dapat meningkatkan pengambilan keputusan dalam perusahaan (Zimmerman, 2008).

Direksi yang usia tua akan lebih hati-hati dan mempertimbangkan banyak hal dalam pengambilan keputusan, karena mereka enggan akan terjadinya resiko. Sedangkan direksi yang muda mereka membawa energi dan kreativitas baru, dan mereka lebih cepat dalam melakukan pengambilan keputusan (Anderson dkk, 2011). Adanya heterogenitas usia akan membantu kinerja perusahaan kedepannya, namun juga ditakutkan akan terjadinya konflik jika heterogenitas tersebut semakin tinggi. Sehingga heterogenitas usia akan memberikan *underpricing* lebih rendah ketika IPO (Xu, Wang & Long, 2017).

Penelitian terkait pengaruh direksi pada *underpricing* telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Auliya &

Januarti, (2015) tentang mekanisme *corporate governance* terhadap tingkat *underpricing*, menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian Xu, Wang & Long, (2017) tentang dampak heterogenitas direktur pada *underpricing* IPO, menunjukkan hasil bahwa heterogenitas latar belakang fungsional dan usia memiliki pengaruh negatif signifikan pada *underpricing*. Heterogenitas latar belakang pendidikan berpengaruh positif, sedangkan latar belakang masa jabatan tidak ditemukan pengaruh pada tingkat *underpricing*.

Penelitian kali ini akan mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Xu, Wang & Long (2017) yang berjudul “*The impact of directors’ heterogeneity on IPO underpricing*”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian Xu, Wang & Long (2017) sebelumnya belum pernah diteliti di Indonesia, maka peneliti tertarik untuk menggunakan variabel tersebut. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di Indonesia mulai dari tahun 2014-2017.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini diberi judul “Heterogenitas Dewan Direksi dan Pengaruhnya Pada *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO): Bukti Empiris di Indonesia”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Informasi yang dimiliki oleh *underwriter* lebih baik dibandingkan dengan emiten, terkait permintaan saham yang dimiliki oleh emiten tersebut. Sehingga terdapat asimetri informasi antara emiten dan *underwriter* yang menyebabkan perusahaan mengalami *underpricing* pada saat IPO.
2. Banyaknya faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat IPO, tidak hanya faktor *financial* namun masih banyak faktor *non financial* yang dapat berpengaruh pada tingkat *underpricing* saat IPO.

1.3. Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada penelitian ini adalah heterogenitas dewan direksi yang diproksikan dengan heterogenitas fungsional, heterogenitas pendidikan dan heterogenitas usia.
2. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter*, dan jenis industri.
3. Perusahaan yang mengalami *underpricing* dibatasi untuk tahun 2014-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Rumusan Masalah

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

1. Apakah heterogenitas latar belakang fungsional dewan direksi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) ?
2. Apakah heterogenitas latar belakang pendidikan dewan direksi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) ?
3. Apakah heterogenitas latar belakang usia dewan direksi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) ?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh heterogenitas latar belakang fungsional dewan direksi terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).
2. Untuk menguji pengaruh heterogenitas latar belakang pendidikan dewan direksi terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

3. Untuk menguji pengaruh heterogenitas latar belakang usia dewan direksi terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara praktis dan teoritis.

1. Manfaat Praktis.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi kepada investor terkait faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi pada saat pembelian saham perdana, supaya investor dapat memperoleh *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan pada perusahaan yang sedang IPO.

Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan emiten terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing*, supaya emiten dapat mempertimbangkan untuk menghindari ataupun meminimalkan *underpricing* tersebut agar mencapai keberhasilan pada saat melakukan IPO.

Serta hasil penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan kontribusi kepada perusahaan penjamin emisi (*underwriter*) dalam menentukan langkah-langkah yang dibutuhkan untuk menghindari terjadinya risiko saham tidak laku terjual.

2. Manfaat Teoritis.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terkait bertambahnya pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO), serta menambah referensi untuk penelitian berikutnya.

1.7. Jadwal Penelitian

Terlampir

1.8. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini terdiri dari latar belakang masalah yang menjadi dasar pemikiran, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, selanjutnya diuraikan tentang tujuan dan manfaat penelitian serta disusun sistematika penulisan di akhir bab ini.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini membahas terkait landasan teori yang menjadi dasar dari penelitian dan penelitian terdahulu yang dijadikan dasar dalam perumusan hipotesis dan analisis penelitian ini. Setelah itu diuraikan dan digambarkan kerangka pemikiran dari penelitian kemudian disebutkan hipotesis yang ingin diuji.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode

pengumpulan data serta teknik analisis data yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini berisi tentang deskripsi dari objek penelitian, hasil analisis data dari pengujian-pengujian statistik, pembuktian hipotesis, pembahasan analisis dan diakhiri dengan jawaban dari rumusan masalah.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Sinyal merupakan tindakan yang dipilih perusahaan untuk memberi petunjuk atau isyarat kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2006: 40). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi ini sangat penting, karena akan berpengaruh pada keputusan investasi bagi pihak luar (investor). Hakekatnya informasi menyajikan keterangan, gambaran, baik masa lalu, saat ini ataupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Pengungkapan diversitas dewan direksi dengan beragam latar belakang baik usia, pendidikan formal, serta tingkat independensi juga merupakan sinyal bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance* yang baik (Dewi & Dewi, 2016). Semakin tinggi diversitas dewan akan menimbulkan gaya kognitif yang semakin bervariasi, maka semakin banyak pengetahuan maupun kebijaksanaan yang akhirnya berpengaruh pada tingkat pengambilan keputusan yang kompleks (Williams & O'Reilly, 2015).

Heterogenitas dewan akan memberikan sinyal kepada investor tentang kualitas perusahaan yang melakukan IPO, maka dari itu akan berpengaruh pada akumulasi modal yang lebih besar (Zimmerman, 2008). Maka perusahaan yang mempunyai heterogenitas dewan akan memperoleh modal yang lebih maksimal

dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki anggota dewan yang heterogen, dan ini akan menguntungkan perusahaan karena meminimalkan tingkat *underpricing* pada saat melakukan IPO.

2.1.2 Initial Public Offering (IPO)

Perusahaan yang membutuhkan tambahan modal kerja, dapat memperjualbelikan saham yang dimilikinya ke pasar modal yaitu dengan cara *go public*. Pada proses *go public*, sebelum saham dijual di pasar sekunder atau BEI saham tersebut dijual di pasar perdana. Pasar perdana merupakan tempat perusahaan melakukan penawaran saham perdana kepada publik atau dikenal dengan istilah IPO (*Initial Public Offering*) (Kristiantari, 2013). Harga saham pada perdana ditentukan melalui kesepakatan antara emiten (perusahaan) dengan *underwriter* (penjamin emisi) (Pahlevi, 2014)

Pada penawaran perdana perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada investor untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya (Darmadi & Gunawan, 2013). IPO merupakan titik transisi penting dalam perkembangan perusahaan, dari perusahaan kepemilikan pribadi kemudian berpindah menjadi kepemilikan publik (Certo *et.all*, 2001). Dengan melakukan IPO (*go public*) perusahaan akan memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya, namun setelah itu emiten juga bertanggung jawab atas transparansi laporan keuangannya kepada investor (publik).

2.1.2.1 Proses IPO (*Initial Public Offering*)

Perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana harus mengetahui tahapan-tahapan apa saja yang harus dilalui atau dikerjakan, agar perusahaan tersebut profesional dalam melakukan IPO. Menurut Santoso, (2016: 8) mekanisme dalam melakukan IPO setelah perusahaan memperoleh persetujuan pada RUPS dan persetujuan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) langkah selanjutnya adalah:

1. *Due Dilligence Meeting*

Pada tahap ini emiten melakukan pertemuan dengan perusahaan sekuritas yang telah ditunjuk untuk menjalankan proses IPO. Selain membahas seputar IPO, juga menetapkan auditor independen, *appraiser*/ penilai asset, konsultan hukum, nilai emisi yang diharapkan, perkiraan tanggal IPO, harga per lembar saham, merancang prospektus, dan lainnya.

2. *Public Expose* dan *Roadshow*

Public expose dan *roadshow* adalah upaya untuk mempromosikan IPO yang dilakukan oleh emiten supaya investor institusi ataupun investor individu tertarik untuk memberikan harga penawaran pada saat *book building*. Umumnya, *public expose* dilakukan di dalam negeri untuk investor institusi maupun investor individual sedangkan *roadshow* dilakukan di luar negeri untuk menarik minat investor institusi.

3. *Book Building*

Ini adalah tahap dimana calon investor memesan beberapa jumlah saham IPO yang akan dibeli dan menetapkan pada harga berapa mereka akan membeli

saham tersebut. Setiap penawaran yang masuk akan dicatat oleh pihak *underwriter* dan dijadikan acuan untuk menetapkan harga saham pada saat IPO.

Pada tahap penetapan harga ini akan terdapat dua kondisi yaitu *oversubscribed* dan *undersubscribed*. *Oversubscribed* terjadi ketika jumlah saham yang dipesan oleh investor lebih banyak daripada jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan, sehingga harga penentuan saham akan berada di batas atas jarak (*range*) harga yang ditawarkan. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor optimis terhadap prospek saham perusahaan.

Sedangkan *undersubscribed* terjadi ketika jumlah saham yang dipesan oleh investor lebih sedikit daripada jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan, sehingga penetapan harga akan berada di batas bawah *range* harga yang ditawarkan. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor pesimis terhadap prospek saham perusahaan.

4. Penentuan Harga Perdana dan Penjatahan

Tahap selanjutnya adalah *underwriter* akan membuat kesepakatan dengan emiten (perusahaan) untuk menentukan harga perdana saham IPO. Setelah itu, pihak *underwriter* akan melakukan penjatahan saham yang dipesan oleh investor apabila IPO tersebut mengalami *oversubscribed*. Sebaliknya, jika terjadi *undersubscribed* dapat dipastikan investor memperoleh jumlah saham sesuai dengan pesannya dan *underwriter* akan menyerap sisa saham yang tidak laku dimana hal ini tergantung kesepakatan awal dengan emiten.

2.1.2.2 Persyaratan IPO

Persyaratan untuk perusahaan yang melakukan IPO ditentukan oleh regulator. Regulator untuk transaksi saham di Bursa Efek terbagi menjadi dua kelompok yaitu regulator untuk transaksi saham dan regulator untuk pengawasan semua pihak yang berpartisipasi di Pasar Modal (Manurung 2013: 36). Regulator untuk transaksi di Bursa dikenal dengan lembaga SRO (*Self Regulatory Organization*), anggota SRO terdiri dari Bursa Efek Indonesia, Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) transaksi di Bursa. Sedangkan Lembaga yang mengawasi SRO dan perusahaan yang melakukan *go public* adalah Bapepam yang sekarang diganti oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Peraturan OJK No 7/ POJK.04/ 2017 tentang Dokumen Persyaratan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/ Sukuk pada pasal 3 menjelaskan dokumen yang harus dipenuhi emiten untuk melakukan pendaftaran diantaranya:

1. Surat pengantar pernyataan pendaftaran sesuai dengan format surat pengantar pernyataan pendaftaran yang telah tercantum.
2. Prospektus.
3. Prospektus ringkas.
4. Prospektus awal (jika ada).
5. Dan dokumen lain yang harus disampaikan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran.

Pada pasal 7 Peraturan OJK No 7/ POJK.04/ 2017 menjelaskan dokumen lain yang dimaksud pada pasal 3 adalah:

1. Jadwal penawaran umum.
2. Contoh surat efek.
3. Fotokopi anggaran dasar terakhir yang telah mendapat persetujuan dari menteri atau pemberitahuan perubahan anggaran dasar telah diterima oleh menteri yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang hukum.
4. Laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan public yang disajikan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai penyajian dan pengungkapan laporan keuangan emiten atau perusahaan publik serta ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai pedoman akuntansi perusahaan efek.
5. Surat pernyataan manajemen di bidang akuntansi sebagaimana diatur dalam ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai pedoman penyusunan surat pernyataan manajemen dalam bidang akuntansi.
6. Laporan keuangan prospektif berupa prakiraan keuangan beserta laporan akuntan publik atas prakiraan keuangan dimaksud.
7. Laporan pemeriksaan dan pendapat dari segi hukum.
8. Riwayat hidup dari para anggota dewan komisaris dan direksi.
9. Perjanjian penjaminan emisi efek (jika ada).

10. Struktur yang menggambarkan posisi emiten secara vertikal mulai dari pemegang saham individu sampai dengan perusahaan anak pada tingkat paling akhir dan posisi emiten secara horizontal.
11. Pernyataan dari emiten dalam bentuk dan isi sesuai dengan format pernyataan emiten sebagai mana tercantum dalam lampiran yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.
12. Pernyataan dari profesi penunjang pasar modal sesuai dengan format pernyataan profesi penunjang pasar modal sebagaimana tercantum dalam lampiran yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.
13. Pernyataan dari penjamin pelaksana emisi efek (jika ada) sesuai dengan format pernyataan penjamin pelaksana emisi efek sebagaimana tercantum dalam lampiran yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.
14. Dokumen yang memuat informasi lain sesuai dengan permintaan Otoritas Jasa Keuangan yang dianggap perlu dalam penelaahan pernyataan pendaftaran, sepanjang dapat diumumkan kepada masyarakat tanpa merugikan kepentingan Emiten.

Sedangkan untuk Bursa Efek Indonesia mensyaratkan beberapa ukuran yang harus dipenuhi agar diterima saham tersebut ditransaksikan yaitu (Manurung, 2013: 37):

- a. Perusahaan harus telah beroperasi sekurang-kurangnya 12 bulan.

- b. Memiliki aktiva bersih berwujud sekurang-kurangnya Rp. 5.000.000.000.
- c. Memiliki laporan keuangan yang telah diaudit, dimana hasil audit tahun terakhir memperoleh opini Wajar Tanpa Pengecualian.
- d. Menjual saham sekurang-kurangnya 50 juta saham atau 35 persen dari jumlah saham yang diterbitkan.
- e. Jumlah pemegang saham publik sekurang-kurangnya 500 pihak.

2.1.3 *Underpricing*

Fenomena yang sering terjadi pada saat IPO adalah fenomena *underpricing*. Fenomena ini tidak hanya terjadi pada pasar modal di Indonesia saja namun juga di negara lain, karena fenomena ini adalah fenomena dunia (Hartono, 2015:41). *Underpricing* terjadi apabila harga saham IPO di pasar perdana lebih rendah dari pada harga saham hari pertama di pasar sekunder atau Bursa Efek (Risqi and Harto 2013). Begitu sebaliknya, jika harga saham di pasar primer lebih tinggi daripada di pasar sekunder maka akan terjadi fenomena *overpricing*.

Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* di pasar perdana yang disebabkan karena adanya *asymmetry information* antara emiten dengan *underwriter* (Purwanto, dkk, 2014). *Underwriter* merupakan pihak yang mempunyai lebih banyak informasi terkait pasar modal, sedangkan emiten tidak banyak memiliki informasi sehingga memperoleh harga rendah pada penawaran sahamnya.

Tingkat *underpricing* yang tinggi akan dialami oleh perusahaan yang mempunyai banyak ketidakpastian (Beatty & Ritter, 1986). Sehingga perusahaan

IPO dengan asimetri informasi yang lebih akan mengalami tingkat *underpricing* lebih tinggi (Johnston & Madura, 2009).

Underpricing digunakan perusahaan sebagai strategi untuk menarik investor berinvestasi di saham IPO nya, karena dengan *underpricing* investor akan memperoleh *initial return* (Prawesti & Indrasari, 2013). Namun dengan adanya *underpricing* ini perusahaan tidak akan mendapatkan keuntungan, karena tambahan modal yang diperoleh dari *go public* tidak maksimal (Kristiantari, 2013). *Underpricing* akan lebih menguntungkan bagi investor karena akan memperoleh *initial return* ketika menjual saham yang diperoleh dari pasar perdana pada pasar sekunder.

2.1.4. Dewan Direksi

UU RI No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 1 ayat (5) menjelaskan bahwa direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun diluar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Pada prinsipnya direksi mempunyai dua kewenangan utama, yaitu mengurus dan mewakili perusahaan (PT) (Kuswiratmo, 2016: 22).

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) merupakan pedoman umum *good corporate governance* Indonesia, tugas dan fungsi organ perusahaan telah dijelaskan di dalamnya. Adapun prinsip dasar dan fungsi direksi yaitu:

1. Prinsip Dasar

Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi termasuk direktur utama adalah setara. Tugas direktur utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan direksi. Agar pelaksanaan tugas direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut:

- a. Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat, dan cepat, serta dapat bertindak independen.
- b. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- c. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
- d. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusan dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2 Fungsi Direksi

Dalam Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dijelaskan bahwa fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi pada perusahaan mencakup 5 (lima) tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen resiko, pengendalian internal, komunikasi dan tanggung jawab sosial.

Selain 5 fungsi diatas direksi juga melakukan pengawasan internal. Peraturan Menteri Negara BUMN No 1 tahun 2011 tentang *Good Corporate Governance* pada BUMN menjelaskan pengawasan intern yang dilakukan direksi pada pasal 28 sebagai berikut:

- a. Direksi wajib menjalankan pengawasan intern.
- b. Pengawasan intern sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan, dengan:
 - 1) Membentuk Satuan Pengawas Intern, dan
 - 2) Membuat Piagam Pengawas Intern.
- c. Satuan Pengawasan Intern sebagaimana dimaksud pada ayat (2) huruf a, dipimpin oleh seorang kepala yang diangkat dan diberhentikan oleh direktur utama berdasarkan mekanisme internal perusahaan dengan persetujuan Dewan Komisaris / Dewan Pengawas.
- d. Fungsi pengawasan intern sebagaimana dimaksud pada ayat (1), adalah:
 - 1) Evaluasi atas efektifitas pelaksanaan pengendalian intern, manajemen resiko, dan proses tata kelola perusahaan, sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan kebijakan perusahaan.
 - 2) Pemeriksaan dan penilaian atas efisiensi dan efektifitas di bidang keuangan, operasional, sumber daya manusia, teknologi informasi, dan kegiatan lainnya.
- e. Direksi wajib menyampaikan laporan pelaksanaan fungsi pengawasan intern secara periodik kepada Dewan Komisaris/ Dewan Pengawas.

- f. Direksi wajib menjaga dan mengevaluasi kualitas fungsi pengawasan intern perusahaan.

2.1.4.1 Latar Belakang Fungsional Dewan Direksi

Suatu organisasi atau perusahaan harus memiliki struktur organisasi yang di dalamnya menggambarkan fungsi-fungsi dalam organisasi tersebut (Guswai, 2011:10). Pada perusahaan atau organisasi terdapat beberapa fungsi atau departemen, diantaranya adalah akuntansi, keuangan, pemasaran, produksi, sumber daya manusia, dan lainnya (Jogiyanto, 2009: 76). Semakin banyak fungsi yang dimiliki perusahaan menunjukkan kualitas perusahaan semakin baik karena terdapat pembagian tugas atau fungsi secara jelas.

Menurut Supriyono (2015: 74) pada organisasi fungsional dewan komisaris dan direksi bertanggung jawab pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Direksi umumnya terdiri dari direktur utama (CEO/ *chief executive officer*/ presiden) yang membawahi direktur direktur operasi (COO atau direktur produksi), direktur pemasaran, direktur keuangan, dan direktur-direktur lain sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Direktur operasi, direktur pemasaran dan direktur keuangan adalah manajer pusat pertanggung jawaban level pertama pada pusat pertanggung jawaban pada organisasi fungsional.

Perusahaan dengan dewan direksi fungsi yang lengkap menunjukkan bahwa fungsi-fungsi pada perusahaan sudah dipegang oleh direktur yang akan bertanggung jawab pada fungsi tersebut. Pembagian tugas dan tanggung jawab yang jelas menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kualitas yang baik, dibandingkan perusahaan yang tidak mempunyai direksi fungsi yang lengkap.

Lengkapnya fungsi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi besarnya modal yang akan diterima pada saat perusahaan melakukan IPO (Roure & Maidique, 1986).

Adanya latar belakang fungsional direksi yang lengkap akan membantu kemajuan perusahaan kedepannya, terlebih untuk perusahaan yang baru saja *go public*. Namun, semakin heterogen latar belakang fungsional dewan akan menimbulkan biaya komunikasi yang meningkat dan akan berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Maka ketika di pasar sekunder sedikit investor yang berminat pada saham perusahaan tersebut, karena ditakutkan adanya konflik antar dewan fungsional. Sehingga semakin tinggi heterogenitas akan semakin rendah tingkat *underpricing*.

2.1.4.2 Latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi

Undang-undang No 20 tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional, menyatakan pendidikan adalah usaha sadar dan terencana untuk mewujudkan suasana belajar dan proses pembelajaran agar peserta didik secara aktif mengembangkan potensi dirinya untuk memiliki kekuatan spiritual keagamaan, pengendalian diri, kepribadian, kecerdasan, akhlak mulia, serta ketrampilan yang diperlukan dirinya, masyarakat, bangsa dan negara.

Thompson dalam Alwi (2011:19) menjelaskan bahwa pendidikan merupakan cara untuk mengubah kebiasaan, perilaku, pikiran, dan sifatnya. Maka seseorang yang berpendidikan akan memiliki pemikiran yang rasional serta memahami tugas dan tanggung jawabnya, sehingga mampu melaksanakan tugas dan tanggungjawab yang diberikan dengan baik.

Pendidikan yang dimiliki direktur akan berpengaruh pada pola pikir mereka, untuk menentukan kebijakan pengambilan keputusan yang dipilih (Astuti, 2017). Dewan yang memiliki pengetahuan tentang ekonomi dan bisnis memiliki kemampuan untuk mengelola bisnis dan mampu mengambil keputusan bisnis daripada dewan yang tidak memiliki pengetahuan ekonomi dan bisnis (Kusumastuti, dkk, 2007).

Perusahaan yang mempunyai anggota direksi dengan beragam pendidikan akan berpengaruh pada kualitas pengambilan keputusan. Direksi dengan diversitas pendidikan akan memberikan sumber informasi yang berbeda, sehingga dalam proses pengambilan keputusan akan mempunyai beragam informasi. Diversitas pendidikan dewan akan menguntungkan bagi masa depan perusahaan (Xu, Wang & Long, 2017). Sinyal inilah yang nantinya akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Latar belakang pendidikan direksi yang heterogen menunjukkan jaringan komunikasi yang lebih luas dan mengembangkan beragam perspektif, serta meningkatkan kreatifitas yang akan menguntungkan perusahaan kedepannya. Maka ketika saham pertama kali dijual di pasar sekunder, akan banyak investor yang membeli saham tersebut. Mereka tahu adanya heterogenitas pendidikan membantu kinerja perusahaan kedepannya, sehingga semakin tinggi heterogenitas pendidikan akan semakin tinggi pula tingkat *underpricing*.

2.1.4.3 Latar Belakang Usia Dewan Direksi

Usia merupakan satuan yang digunakan untuk mengukur keberadaan manusia yang dinyatakan dalam tahun, usia manusia diukur atau dilihat dari

sejak ia lahir. Menurut Hurlock (2003: 245) masa dewasa dibagi dibagi menjadi tiga fase yaitu masa dewasa dini, masa dewasa madya, dan masa dewasa lanjut. Masa dewasa ini dimulai pada umur 18-40 tahun, dewasa madya mulai umur 40-60 tahun, sedangkan masa dewasa lanjut mulai umur 60-kematian.

Super dalam Santrock (2002:94) menyatakan pandangannya tentang teori konsep diri, dimana konsep diri individu memainkan peran pokok dalam pemilihan karir. Super percaya masa remaja dan dewasa merupakan masa dimana banyak perubahan perkembangan dalam konsep diri tentang pemilihan karir. Pandangan Super tentang teori konsep diri terdiri dari beberapa fase diantaranya:

1. Fase Kristalisasi (*Crystallization*), usia pada fase ini adalah 14-18 tahun, dimana remaja mengembangkan gagasan tentang bekerja yang berhubungan dengan konsep diri global yang sudah dimiliki.
2. Fase Pengkhususan (*Specification*), fase ini berada pada usia 18-22 tahun, dimana mereka mulai mempersempit pemilihan karir dan mulai fokus pada karir yang memungkinkan untuk dimasuki.
3. Fase Implementasi (*Implementation*), fase ini berada pada usia 21-24, dimana pendidikan dan pelatihan sudah selesai dan mulai memasuki dunia kerja.
4. Fase Stabilisasi (*Stabilization*), pada usia 25-35 mereka mulai menentukan karir yang cocok bagi dirinya.
5. Fase Konsolidasi (*Consolidation*), fase ini dimulai dari usia 35 keatas dimana mereka mulai meningkatkan karir untuk menempati posisi yang tinggi.

Diversitas usia dewan akan menampilkan beragam perspektif sehingga meningkatkan kualitas pengambilan keputusan (Xu, Wang & Long, 2017). Anggota yang berusia tua mempunyai nilai positif terkait pengalaman, penilaian, etika kerja yang baik dan komitmen terhadap kualitas, namun di sisi negatif mereka kurang fleksibel dan sulit menerima teknologi baru (Robbins & Judge, 2015: 28). Sedangkan anggota muda lebih mudah menerima perubahan dan kemauan untuk mengambil resiko yang lebih besar (Wiersema, dkk, 2014). Heterogenitas tersebut akan memberikan sinyal terkait kualitas perusahaan.

Perbedaan usia akan menimbulkan beragam perspektif, sehingga akan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Direksi yang muda akan lebih cepat dalam pengambilan keputusan, sedangkan direksi yang tua akan lama dalam pengambilan keputusan karena mereka rentan terhadap resiko. Maka investor takut akan terjadinya konflik antara anggota direksi yang heterogen ketika pengambilan keputusan, terlebih untuk perusahaan yang baru IPO. Hal ini yang menyebabkan investor enggan untuk membeli saham tersebut. Sehingga tingginya tingkat heterogen akan menyebabkan semakin rendah *underpricing*.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini berangkat dari beberapa penelitian terdahulu yang relevan.

Berikut adalah daftar beberapa penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini:

Tabel 2.1
Penelitian yang Relevan

No	Variabel	Peneliti, Metode dan Sampel	Hasil Penelitian	Saran penelitian
1.	Heterogenitas latar belakang fungsional, pendidikan, usia dan masa jabatan Dewan Direksi terhadap <i>underpricing</i> IPO.	Xu, Wang & Long (2017), Metode Penelitian Analisis Statistik Deskriptif, Sampel 355 perusahaan yang terdaftar di China's Growth Enterprise Market (GEM).	Heterogenitas fungsional, dan usia berpengaruh negatif, heterogenitas pendidikan berpengaruh negatif, dan masa jabatan tidak berpengaruh pada <i>underpricing</i> IPO.	Penelitian kedepan diharapkan mampu membandingkan IPO di GEM dengan pasar modal LN.
2.	Ukuran dewan komisaris, Independensi dewan komisaris, Reputasi dewan komisaris, Konsentrasi kepemilikan, Kepemilikan institusional,	Hidayati dan Yuyetta (2015), Metode Penelitian Analisis Statistik Deskriptif, Sampel 114 perusahaan IPO.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variable indenpeden yang diteliti tidak berepengruh signifikan pada tingkat <i>underpricing</i> .	Menambah referensi mengenai data harga penutupan, dan menggunakan atribut <i>corporate governance</i> lainnya.
3.	Reputasi auditor, Ukuran perusahaan,	Purbarangga dan Yuyetta (2013), Metode Penelitian Analisis Statistik	Hasil penilitan menunjukkan reputasi auditor, san usia	Menambah periode penenlitan.

Tabel berlanjut...

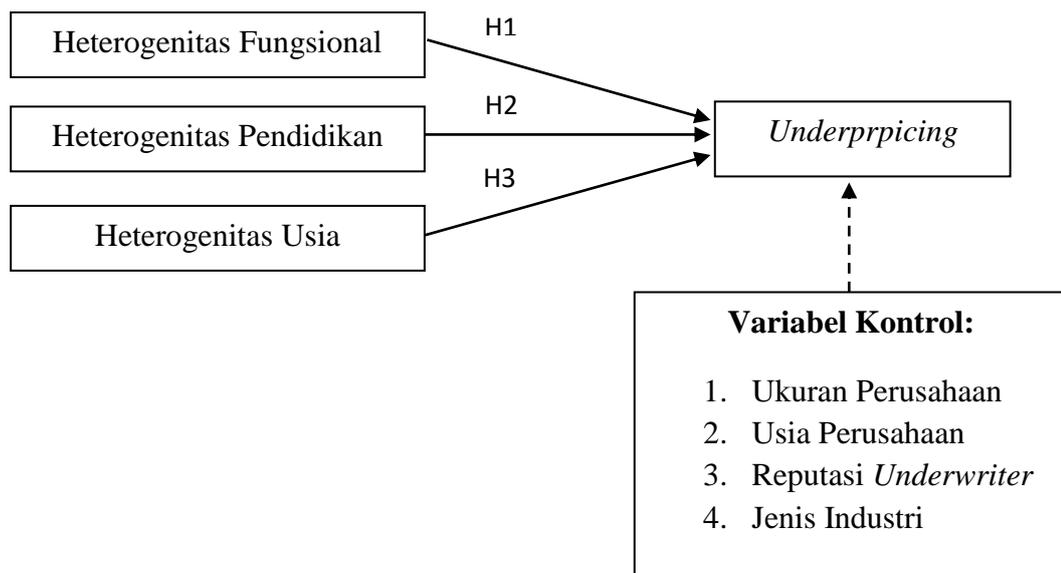
Lanjutan tabel 2.1

No	Variabel	Peneliti, Metode dan Sampel	Hasil Penelitian	Saran penelitian
	Umur perusahaan, <i>ROE</i> , dan Presentasi penawaran kepada public	Deskriptif Sampel 91 perusahaan IPO.	perusahaan berpengaruh negatif. Sedangkan variable lainnya berpengaruh positif.	
4	Ukuran dewan, Independensi dewan, Konsentrasi kepemilikan, Kepemilikan institusional	Darmadi dan Gunawan (2013), Metode Penelitian Analisis Statistik Deskriptif Sampel 101 perusahaan IPO.	Independensi dewan berpengaruh negatif, Ukuran dewan dan Kepemilikan institusional berpengaruh negatif sedangkan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh	Menambah jumlah data dan rentang waktu, serta melakukan penelitian di berbagai Negara untuk mengetahui pengaruh <i>corporate governance</i> pada <i>underpricing</i> .
5	Reputasi <i>underwriter</i> , Reputasi auditor, <i>ROE</i> , <i>Leverage</i>	Rizqi dan Harto (2013), Metode Penelitian Analisis Statistik Deskriptif, Sampel 71 perusahaan IPO.	Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh.	Menambah jumlah sampel penelitian.
6	Heterogenitas latar belakang fungsional, pendidikan, usia dan masa jabatan anggota TMT terhadap peningkatan modal pada saat IPO.	Zimmerman (2008), Metode Penelitian Analisis Statistik Deskriptif, Sampel 172 perusahaan IPO.	Heterogenitas fungsional dan pendidikan berepngaruh positif, sedangkan heterogenitas usia dan masa jabatan tidak berpengaruh.	Bagi perusahaan diharapkan memilih waktu yang tepat untuk melakukan IPO.

2.3 Kerangka Berfikir

Penelitian ini akan berusaha menjelaskan mengenai pengaruh heterogenitas dewan direksi yang diproksikan dengan latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan dan latar belakang usia terhadap tingkat *underpricing* pada saat IPO. Selain itu terdapat variabel kontrol yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri.

Gambar 2.1
Skema Kerangka Berfikir



2.4 Hipotesis

1. Pengaruh Latar Belakang Fungsional Terhadap *Underpricing*

Tujuan perusahaan melakukan IPO adalah untuk mendapatkan tambahan modal dalam mengembangkan usahanya. Roure & Maidique, (1986) menyatakan bahwa luasnya fungsi yang dipenuhi oleh dewan merupakan faktor penting dalam memperoleh modal ventura. Perusahaan yang baru transisi ke kepemilikan publik akan memperoleh lebih banyak modal ventura ketika mereka memiliki dewan yang mencakup rangkaian lengkap fungsi yang ada di perusahaan, termasuk pemasaran, keuangan, operasional, dan teknis.

Sebagai perusahaan yang transisi ke kepemilikan publik tentu akan menghadapi tantangan dan peluang baru. Adanya heterogenitas fungsional dewan akan mampu menghadapi tantangan tersebut. Selain itu heterogenitas tersebut memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan akan sukses kedepannya, sesuai dengan harapan investor pada perusahaan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan yang tinggi setelah IPO (Xu, Wang & Long, 2017).

Penelitian Zimmerman (2008), menyatakan bahwa latar belakang fungsional berpengaruh pada jumlah modal yang di dapat pada saat IPO. Investor akan tertarik pada perusahaan IPO yang mempunyai rangkaian lengkap fungsional pada dewan, sehingga akan berpengaruh pada tingkat *underpricing*. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H1: Heterogenitas latar belakang fungsional dewan direksi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* IPO.

2. Pengaruh Latar Belakang Pendidikan Terhadap *Underpricing*

Jenis pendidikan yang dimiliki dewan akan berpengaruh pada keputusan strategis mereka (Hambrick & Mason, 1984). Pelled, Ledford, & Mohram, (1999) menyatakan ada hubungan positif antara latar belakang pendidikan dengan kinerja tim, maka perusahaan dengan heterogenitas pendidikan akan berpengaruh baik pada masa depan perusahaan.

Latar belakang pendidikan yang heterogen menunjukkan jaringan sosial yang lebih luas dan mengembangkan beragam perspektif yang akan meningkatkan kreativitas sehingga menguntungkan bagi perkembangan masa depan perusahaan (Xu, Wang & Long, 2017). Heterogenitas pendidikan direksi akan memberikan banyak informasi dan perspektif yang di dapat dari masing-masing anggota dewan ketika proses pengambilan keputusan sehingga akan lebih efektif.

Heterogenitas dalam latar belakang pendidikan dewan akan memberikan sinyal kepada investor terkait kualitas perusahaan IPO. Investor yakin dengan adanya latar belakang pendidikan yang heterogen akan berdampak positif untuk perkembangan masa depan perusahaan, sehingga mereka tertarik untuk membeli saham tersebut. Maka dengan adanya heterogenitas pendidikan dewan akan menghasilkan *underpricing* IPO yang lebih tinggi (Xu, Wang & Long, 2017). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dibuat adalah:

H2: Heterogenitas latar belakang pendidikan dewan direksi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* IPO.

3. Pengaruh Latar Belakang Usia Terhadap *Underpricing*

Perbedaan usia pada anggota tim (organisasi) akan menimbulkan beragam perspektif, sehingga terjadi peningkatan pada kualitas keputusan. Direksi yang lebih tua akan memberikan keputusan dengan penuh pertimbangan, sedangkan untuk direksi yang muda membawa energi yang lebih besar dan sedikit mempertimbangkan resiko dalam pengambilan keputusan (Anderson et al., 2011). Direksi muda akan membawa kreativitas dan inovasi baru dan mereka tidak takut pada resiko yang tinggi, karena untuk mencapai hasil yang tinggi tentunya diikuti kemungkinan resiko yang tinggi pula. Berbeda dengan direksi yang tua, mereka lebih rentan terhadap resiko.

Heterogenitas usia memberikan sinyal kepada calon investor mengenai potensi kinerja perusahaan IPO. Adanya heterogenitas usia akan membantu kinerja masa depan, sehingga emiten akan membutuhkan harga penerbitan yang lebih tinggi (Xu, Wang & Long, 2017). Maka dengan adanya heterogenitas usia yang tinggi akan berpengaruh pada minat investor yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi tingkat *underpricing*. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dibuat dari adanya heterogenitas usia adalah:

H3: Heterogenitas latar belakang usia dewan direksi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada saat IPO.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dimulai dari tahun 2014-2017. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang sedang melakukan IPO. Penelitian ini dilaksanakan bulan Desember 2017 sampai selesai.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivism*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013: 14). Sedangkan hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, ada variabel yang mempengaruhi dan yang dipengaruhi (Sugiyono, 2012: 56).

3.3 Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) terhitung dari tahun 2014-2017 sebanyak 92 perusahaan (Data terlampir). Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data prospektus perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dimulai dari tahun 2014-2017.

3.3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 124). Adapun kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sedang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017.
2. Perusahaan mempublikasikan data prospektus ketika kegiatan IPO.
3. Prospektus perusahaan mempunyai data lengkap terkait variabel-variabel yang akan diteliti.
4. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah.
5. Perusahaan mengalami *underpricing* pada saat melaksanakan kegiatan IPO.
6. Perusahaan tidak memiliki nilai *return* 0 pada saat IPO.

3.3.3. Sampel

Sampel merupakan sebagian atau wakil dari populasi yang akan diteliti oleh peneliti (Arikunto, 2006: 131). Penentuan sampel penelitian yang didasarkan pada penggunaan metode *purposive sampling* memperoleh sampel sebanyak 58 perusahaan.

Tabel 3.1 menyajikan data jumlah perusahaan yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.1
Perolehan Sampel Penelitian Perusahaan IPO

Jumlah perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2014-2017	91
Perusahaan tidak mempublikasikan data prospectus	(5)
Data tidak lengkap	(10)
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(9)
Perusahaan mengalami <i>overpricing</i> saat IPO	(7)
Perusahaan mendapatkan nilai <i>return</i> 0 pada saat IPO	(2)
Total sampel penelitian	58

Sumber: Data dari e-bursa.com dan Ticmi

Berdasarkan tabel 3.1 diketahui bahwa perusahaan yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah sebanyak 58 perusahaan.

3.4 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* dari tahun 2014-2017, data prospektus perusahaan yang melakukan IPO dan data peringkat *underwriter* (*50 Most Active IDX Members*).

Sumber data pada penelitian ini diantaranya data perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing*, diperoleh dari www.e-bursa.com. Data prospektus perusahaan yang melakukan IPO di peroleh dari www.ticmi.co.id. Selanjutnya adalah data peringkat *underwriter* yang di peroleh dari www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu dengan mengadakan pencatatan dan penelaahan terhadap aspek atau dokumentasi yang berhubungan dengan objek dalam penelitian. Dokumentasi yang digunakan berupa prospektus yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara menelusuri prospektus perusahaan IPO dari tahun 2014-2017 yang terpilih menjadi sampel.

3.6 Variabel Penelitian

3.6.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama penelitian (Sekaran, 2017: 77). Variabel ini juga diartikan sebagai variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 4). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* pada saat IPO.

3.6.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif (Sekaran, 2017:79). Variabel independen

dalam penelitian ini adalah heterogenitas dewan direksi yang diproksikan dengan latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan dan latar belakang usia.

3.6.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2013:6). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini variabel yang digunakan penulis adalah variabel *non financial* diantaranya heterogenitas dewan direksi yang diproksikan dalam latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan dan latar belakang usia. Definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah:

3.7.1 Variabel Dependen

Underpricing merupakan fenomena dimana terdapat harga rendah pada saham di pasar perdana daripada pasar sekunder (Kristiantari, 2013). *Underpricing* diukur dengan *initial return* yaitu menghitung selisih harga penutupan hari pertama di pasar sekunder dan harga penawaran di pasar perdana kemudian dibagi dengan harga penawaran pasar perdana. Rumus yang digunakan untuk melakukan perhitungan *initial return* yaitu (Prawesti & Indrasari, 2013):

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

Keterangan:

IR : *Initial return*

Pt₁ : Harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder.

Pt₀ : Harga penawaran perdana

3.7.2 Variabel Independen

Untuk mengukur heterogenitas dewan direksi yang diproksikan pada latar belakang heterogenitas fungsional, pendidikan, dan usia yaitu sebagai berikut:

1. Latar Belakang Fungsional

Latar belakang fungsional merupakan luasnya fungsi yang dipenuhi oleh dewan direksi pada suatu perusahaan. Perusahaan akan lebih banyak mendapatkan modal ventura ketika memiliki tim yang mencakup rangkaian lengkap fungsi perusahaan, meliputi pemasaran, keuangan, operasi dan teknis (Xu, Wang & Long, 2017).

Latar belakang fungsional tergolong kedalam *variety* karena berbentuk kategori-kategori, maka pengukurannya menggunakan parameter heterogenitas yang dibangun oleh Blau, 1977 dalam Xu, Wang & Long (2017). Langkah pertama adalah menghitung proporsi dari kategori latar belakang fungsional anggota direksi pada perusahaan. Skor 0 menunjukkan homogenitas dari latar belakang fungsional, sedangkan skor yang lebih tinggi dari 0 menunjukkan

heterogenitas (keberagaman). Heterogenitas yang tinggi akan mempunyai nilai mendekati angka 1.

Kategori latar belakang fungsional direksi dalam penelitian ini adalah Direktur Utama, Direktur Umum, Direktur SDM, Direktur Keuangan, Direktur Operasional, Direktur Pemasaran, Direktur Teknik, Direktur Kredit & Marketing, Direktur Kepatuhan, Direktur Bisnis, Direktur Personal Banking dan lainnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur heterogenitas latar belakang fungsional dengan menggunakan indeks Blau adalah sebagai berikut:

$$LBF = 1 - \sum i^2$$

Keterangan:

LBF = Latar Belakang Fungsional

i = Proporsi dari kategori latar belakang fungsional anggota dewan

2. Latar Belakang Pendidikan

Pendidikan merupakan luasnya pengetahuan yang dimiliki oleh dewan direksi. Latar belakang pendidikan yang heterogen akan memberikan perspektif dan paradigma kognitif pada dewan yang akan berpengaruh pada pengembangan karir (Anderson et al., 2011) dan juga menguntungkan untuk perkembangan masa depan perusahaan (Xu, Wang & Long 2017).

Latar belakang pendidikan juga tergolong kedalam *variety*, maka diukur dengan parameter heterogenitas yang dibangun oleh Blau, 1977 dalam Xu, Wang & Long (2017). Langkah pertama adalah menghitung proporsi dari latar belakang pendidikan anggota direksi pada perusahaan. Skor 0 menunjukkan homogenitas

dari latar belakang fungsional, sedangkan skor yang lebih tinggi dari 0 menunjukkan heterogenitas (keberagaman). Heterogenitas yang tinggi akan mempunyai nilai mendekati angka 1.

Kategori latar belakang pendidikan direksi pada penelitian ini diantaranya: Ekonomi, Teknik, Administrasi, Hukum, Sains, Perhotelan, Peternakan, Pertanian, Agronomi, Farmasi, Satra, dan lainnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur heterogenitas latar belakang pendidikan dengan menggunakan indeks Blau adalah sebagai berikut:

$$LBP = 1 - \sum i^2$$

Keterangan:

LBP = Latar Belakang Pendidikan

i = Proporsi dari kategori latar belakang pendidikan dari anggota dewan

3. Latar Belakang Usia

Perbedaan usia pada anggota dewan direksi akan menampilkan beragam perspektif dari masing-masing anggota, sehingga akan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan (Xu, Wang & Long 2017). Variabel latar belakang usia tergolong kedalam *disparity* karena variabel yang berkelanjutan, maka pengukurannya menggunakan koefisien variasi (Xu, Wang & Long, 2017).

$$LBU = \frac{\textit{Standart Deviasi Usia}}{\textit{Mean Usia}}$$

3.7.3 Variabel Kontrol

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu menunjukkan seberapa banyak aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Prawesti & Indrasari, 2013). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan mengukur log natural dari total aset perusahaan, dengan rumus:

$$SIZE = Ln \text{ Total Asset}$$

2. Usia Perusahaan

Usia perusahaan yaitu menunjukkan seberapa lama perusahaan tersebut mampu menjalankan kegiatan bisnisnya (Aini, 2013). Variabel ini diukur dengan cara berikut (Lismawati & Munawaroh, 2015):

$$AGE = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Berdirinya}$$

3. Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan lembaga yang menjamin terjualnya suatu saham atau obligasi sampai dengan batas waktu tertentu (Santoso, 2016:3). Reputasi *underwriter* dapat dilihat dari data *50 Most Active IDX Members By Trading Frequency* yang tersedia di *FactBook*. *Underwriter* yang masuk dalam 10 besar memiliki reputasi tinggi, sedangkan yang di atas 10 besar memiliki reputasi yang rendah (Permatasari & Kusumah, 2017). Reputasi *underwriter* diukur dengan

variabel *dummy*, nilai 1 untuk *underwriter* dengan reputasi tinggi dan nilai 0 untuk reputasi rendah.

4. Jenis Industri

Variabel jenis industri diukur menggunakan variabel *dummy*. Untuk perusahaan industry yang *high-profile* menggunakan angka 1 dan yang *low-profile* menggunakan 0. Industri yang termasuk dalam *high-profile* adalah perusahaan perminyakan dan pertambangan, kimia, hutan, kertas, otomotif, penerbangan, agribisnis, tembakau dan rokok, produk makanan dan minuman, media dan komunikasi, energy (listrik), *engineering*, kesehatan, transportasi dan pariwisata (Pratiwi & Ismawati, 2017).

3.8 Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan bantuan program SPSS 22 (*Statistical Package for Social Sciences*). Penelitian ini di uji dengan beberapa uji statistik, yaitu sebagai berikut:

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan sebuah gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013: 19).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Uji kualitas data adalah dengan melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013: 160). Regresi yang baik ialah yang memiliki distribusi data normal. Untuk mengetahui hasil uji normalitas data, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika pada uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi normal dan sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka data tersebut terdistribusi tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013:105). Ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari nilai *tolerancedan variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan $VIF \leq 10$ maka model tersebut bebas dari multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139).

Untuk mengetahui ada tidaknya Heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Pada uji *Glejser*, indikasi terjadinya heteroskedastisitas pada model apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Apabila probabilitas signifikan diatas tingkat kepercayaan 5%, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:143).

3.8.3 Uji Ketepatan Model

1. Uji-F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang akan dimasukkan dalam model secara simultan mempunyai pengaruh pada variabel dependen. Nilai F dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikan sebesar 5%. Jika probabilitas ($\text{sig } t > \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika probabilitas ($\text{sig } t < \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013: 98).

2. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinan (R^2) pada intinya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 97).

3.8.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, Karena dalam analisis regresi selain digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara kedua variabel atau lebih juga dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2013: 95).

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan dan latar belakang usia terhadap tingkat *underpricing*. Dalam penelitian ini persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

Model

$$UND_i = \beta_0 + \beta_1 LBF_1 + \beta_2 LBP_2 + \beta_3 LBU_3 + \beta_4 SIZE_4 + \beta_5 AGE_5 + \beta_6 RU_6 + \beta_7 JI_7 + e_i$$

Dimana:

UND = Tingkat *Underpricing*

- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- LBF₁ = Latar Belakang Fungsional
- LBP₂ = Latar Belakang Pendidikan
- LBU₃ = Latar Belakang Usia
- UD₄ = Ukuran Dewan
- AGE₅ = Usia Perusahaan
- RU₆ = Reputasi *Underwriter*
- JI₇ = Jenis Industri
- e = *error – terms* (variabel gangguan)

3.8.5 Uji Hipotesis (uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2013: 98-99). Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan t tabel, dengan cara sebagai berikut:

- a. Bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikan (sig < 0,05), maka H_a diterima dan H₀ ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikan (sig > 0,05), maka H_a ditolak dan H₀ diterima, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2014-2017. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian adalah perusahaan yang mengalami *underpricing* ketika IPO. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perolehan Sampel Penelitian Perusahaan IPO

Jumlah perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2014-2017	91
Perusahaan tidak mempublikasikan data prospectus	(5)
Data tidak lengkap	(10)
Perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah	(9)
Perusahaan mengalami <i>overpricing</i> saat IPO	(7)
Perusahaan mendapatkan nilai <i>return</i> 0 pada saat IPO	(2)
Total sampel penelitian	58

Sumber: Data dari e-bursa.com dan Ticmi

Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah 58 perusahaan IPO yang mengalami *underpricing*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang mengalami *underpricing* yang diperoleh melalui *website* e-bursa (www.e-bursa.com), prospektus perusahaan IPO yang diperoleh dari Ticmi (<https://ticmi.co.id>) dan peringkat *underwriter* yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dengan periode waktu 2014-2017.

4.2. Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskripsi digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan dalam penelitian. Deskripsi data ini meliputi nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean* dan standar deviasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing*, latar belakang fungsional latar belakang pendidikan, latar belakang usia, ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter*, dan jenis industri. Gambaran umum sampel mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel statisti deskriptif berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif dan Uji Frekuensi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UND	58	,00	,70	,3393	,27353
LBF	58	,32	,83	,6743	,12536
LBP	58	,00	,75	,4526	,21006
LBU	58	,01	,37	,1462	,08026
SIZE	58	23,39	29,66	27,2857	1,31240
AGE	58	3,00	65,00	19,8793	12,87058
Valid N (listwise)	58				

Sumber: Output SPSS 22.0

RU					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	46	79,3	79,3	79,3
	1,00	12	20,7	20,7	100,0
Total		58	100,0	100,0	

Sumber: Output SPSS 22.0

JI

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	32	55,2	55,2	55,2
	1,00	26	44,8	44,8	100,0
	Total	58	100,0	100,0	

Sumber: Output SPSS 22.0

LBF

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,32	2	3,4	3,4	3,4
	,45	1	1,7	1,7	5,2
	,48	1	1,7	1,7	6,9
	,50	7	12,1	12,1	19,0
	,56	1	1,7	1,7	20,7
	,63	4	6,9	6,9	27,6
	,67	17	29,3	29,3	56,9
	,72	1	1,7	1,7	58,6
	,75	10	17,2	17,2	75,9
	,80	9	15,5	15,5	91,4
	,83	5	8,6	8,6	100,0
	Total	58	100,0	100,0	

Sumber: Output SPSS 22.0

LBP

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	7	12,1	12,1	12,1
	,28	2	3,4	3,4	15,5
	,32	4	6,9	6,9	22,4
	,38	5	8,6	8,6	31,0
	,44	8	13,8	13,8	44,8
	,45	1	1,7	1,7	46,6
	,48	4	6,9	6,9	53,4

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel 4.2...

,50	8	13,8	13,8	67,2
,56	2	3,4	3,4	70,7
,63	5	8,6	8,6	79,3
,67	7	12,1	12,1	91,4
,72	3	5,2	5,2	96,6
,75	2	3,4	3,4	100,0
Total	58	100,0	100,0	

Sumber: Olah data SPSS 22.0

LBU

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid ,01	1	1,7	1,7	1,7
,02	3	5,2	5,2	6,9
,03	1	1,7	1,7	8,6
,05	2	3,4	3,4	12,1
,06	2	3,4	3,4	15,5
,08	2	3,4	3,4	19,0
,09	6	10,3	10,3	29,3
,10	3	5,2	5,2	34,5
,11	5	8,6	8,6	43,1
,12	1	1,7	1,7	44,8
,13	1	1,7	1,7	46,6
,14	4	6,9	6,9	53,4
,15	4	6,9	6,9	60,3
,16	1	1,7	1,7	62,1
,17	3	5,2	5,2	67,2
,19	1	1,7	1,7	69,0
,20	5	8,6	8,6	77,6
,21	3	5,2	5,2	82,8
,22	2	3,4	3,4	86,2
,23	1	1,7	1,7	87,9
,24	2	3,4	3,4	91,4
,26	1	1,7	1,7	93,1
,27	1	1,7	1,7	94,8
,32	1	1,7	1,7	96,6

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel 4.2...

,34	1	1,7	1,7	98,3
,37	1	1,7	1,7	100,0
Total	58	100,0	100,0	

Sumber: Olah data SPSS 22.0

Hasil uji statistik deskriptif dan uji frekuensi pada tabel menunjukkan bahwa *underpricing* memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 0,70. Dimana nilai *underpricing* terendah sebesar 0,00 (0,35%) dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham GOLL dan nilai *underpricing* tertinggi sebesar 0,70 (70%) dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham AGRS, DNAR, TARA, MKNT, BBYB, MTWI, NASA, MPOW, MABA, FINN, CLEO, MINA sedangkan rata-rata nilai *underpricing* dari tahun 2014-2015 sebesar 0,3393 dan standar deviasi 0,27353.

Variabel latar belakang fungsional memiliki nilai minimum 0,32 dan maksimum 0,83. Maka tingkat heterogenitas terendah dari latar belakang fungsional yaitu 0,32 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham CAMP dan MTWI dimana dalam perusahaan tersebut hanya terdapat dua direksi fungsional. Sedangkan tingkat heterogenitas tertinggi sebesar 0,83 dimiliki perusahaan dengan kode saham IMPC, WTON, DPUM, PBID, TOPS dan dalam perusahaan tersebut terdapat enam direksi fungsional. Selanjutnya nilai rata-rata latar belakang fungsional sampel tersebut adalah 0,6733 dan standar deviasi 0,12536.

Heterogenitas yang tinggi memiliki nilai mendekati angka 1, dari uji frekuensi dapat dilihat jumlah perusahaan yang memiliki nilai diatas 0,50 adalah sebanyak 47 perusahaan dari keseluruhan sampel. Ini berarti bahwa pada

sampel perusahaan yang digunakan, banyak perusahaan yang memiliki heterogenitas fungsional dewan yang tinggi.

Variabel latar belakang pendidikan memiliki nilai minimal 0,00 dan nilai maksimal 0,75. Nilai minimal 0,00 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham BINA, DNAR, MGNA, MARI, OASA, WEGE, HRTA ini berarti bahwa direksi dalam perusahaan tersebut memiliki latar belakang pendidikan yang sama.

Nilai maksimal sebesar 0,75 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham BBHI MPOW ini berarti bahwa perusahaan memiliki anggota direksi dengan latar belakang pendidikan yang berbeda-beda, pada perusahaan tersebut terdapat empat latar belakang pendidikan yang dimiliki anggota direksi. Sedangkan nilai rata-rata latar belakang pendidikan sebesar 0,4526 dan standar deviasi 0,21006. Hasil uji frekuensi menunjukkan bahwa dari keseluruhan sampel, perusahaan yang memiliki heterogenitas pendidikan sebanyak 19 perusahaan dan selainnya memiliki heterogenitas rendah atau dapat dikatakan homogen.

Variabel latar belakang usia memiliki rentang nilai minimal 0,01 dan maksimal 0,37. Nilai terendah sebesar 0,01 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham HRTA yang berarti bahwa direksi dalam perusahaan tersebut memiliki latar belakang usia yang sama atau sebaya yaitu 42 dan 43.

Nilai tertinggi sebesar 0,37 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham MABA, dalam perusahaan tersebut terdapat heterogenitas direksi yaitu direksi muda berusia 30 dan 37 dengan dewasa madya berusia 40 dan 66. Sedangkan nilai rata-rata latar belakang usia sebesar 0,1462 dan standar deviasi 0,08026. Hasil uji frekuensi diatas menunjukkan bahwa keseluruhan perusahaan sampel memiliki

heterogenitas usia dewan yang rendah atau dapat dikatakan cenderung homogen karena memiliki nilai jauh dari angka 1.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimal 23,39 dan maksimal 29,66. Nilai terendah sebesar 23,39 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham OASA yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset terendah selama periode penelitian. Nilai tertinggi sebesar 29,66 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham DMAS, yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset terbesar selama periode penelitian. Sedangkan nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27,2857 dan standar deviasi 1,31240.

Variabel usia perusahaan memiliki nilai minimal 3,00 dan maksimal 65,00. Nilai terendah sebesar 3,00 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham DPUM, PCAR, NASA ini menunjukkan bahwa perusahaan termuda dalam penelitian ini yaitu berusia 3 tahun. Nilai tertinggi sebesar 65,00 dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham MTWI, berarti bahwa perusahaan tertua dalam penelitian ini yaitu berusia 65 tahun. Sedangkan nilai rata-rata usia perusahaan sebesar 19,8793 dan standar deviasi 12,87058.

Variabel reputasi *underwriter*, perusahaan yang tidak menggunakan *underwriter* bereputasi tinggi sebanyak 46 perusahaan atau 79,3% dari total keseluruhan sampel, sedangkan perusahaan yang menggunakan *underwriter* bereputasi tinggi sebanyak 12 perusahaan / 20,7% dari total sampel. *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi adalah *underwiter* yang masuk dalam *top 10 most active brokerage house monthly IDX* berdasarkan total frekuensi perdagangan.

Variabel jenis industri, perusahaan yang tergolong ke dalam perusahaan *low-profile* yaitu sebanyak 32 perusahaan / 55,2% dari total sampel, sedangkan perusahaan yang tergolong ke dalam *high-profile* yaitu sebanyak 26 perusahaan / 44,8% dari total sampel.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Uji asumsi klasik dari masing-masing model meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah regresi, variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol atau ketiganya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi data normal atau mendekati normal. Uji yang digunakan untuk melihat apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak yaitu menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) disajikan pada Tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,23776414
Most Extreme Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,086
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas menunjukkan bahwa pengujian terhadap residual didapatkan hasil bahwa nilai signifikansi sebesar $0,200 > \alpha (0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sudah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas dalam regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan ada multikolinearitas nilai $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ (Ghozali, 2013 : 105).

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1,641	,745		2,203	,032			
	LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960	,847	1,181	
	LBP	,166	,170	,127	,978	,333	,890	1,123	
	LBU	,315	,449	,093	,703	,485	,871	1,148	
	SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090	,760	1,315	
	AGE	,003	,003	,121	,929	,357	,888	1,127	
	RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151	,824	1,214	
	Jl	-,112	,073	-,205	-1,537	,131	,852	1,173	

a. Dependent Variable: UND

Sumber: Output SPSS 22.0

Tabel diatas menunjukkan bahwa keseluruhan variabel pada model regresi diketahui nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10. Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* mengusulkan untuk meregres nilai *absolut* residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2013 : 139-143).

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	,218	,334		,653	,517
	LBF	,121	,131	,130	,925	,359
	LBP	-,036	,076	-,064	-,467	,643
	LBU	,021	,201	,014	,103	,918
	SIZE	-,001	,013	-,012	-,080	,937
	AGE	-,001	,001	-,061	-,444	,659
	RU	-,060	,041	-,209	-1,471	,147
	JI	-,065	,033	-,280	-2,003	,051

a. Dependent Variable: ABSUT

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi keseluruhan variabel penelitian melebihi 0,05 ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3. Uji Ketepatan Model

1. Uji F

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (fit) atau tidak. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dan kontrol secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,042	7	,149	2,311	,040 ^b
	Residual	3,222	50	,064		
	Total	4,265	57			

a. Dependent Variable: UND

b. Predictors: (Constant), JI, LBP, LBF, LBU, AGE, RU, SIZE

Sumber: Output SPSS 22.0

Pada tabel 4.6 nilai F sebesar 2,311 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen latar belakang fungsional, pendidikan dan usia, serta variabel kontrol ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang fit.

2. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghazali, 2013: 97). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,494 ^a	,244	,139	,25386

a. Predictors: (Constant), JI, LBP, LBF, LBU, AGE, RU, SIZE

b. Dependent Variable: UND

Sumber: Output SPSS 22.0

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,139. Hal ini berarti bahwa 13,9% variabel *underpricing* dapat dijelaskan oleh latar belakang fungsional, pendidikan dan usia, serta variabel kontrol ukuran dewan, ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri. Sedangkan sisanya 86,1% dapat dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel independen dan variabel kontrol tersebut.

4.2.4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan jumlah variabel lebih dari satu. Pengujian regresi pada penelitian ini digunakan untuk menguji hubungan antara latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan, latarbelakang usia terhadap *underpricing* dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter*, dan jenis industri. Hasil analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	1,641	,745		2,203	,032
	LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960
	LBP	,166	,170	,127	,978	,333
	LBU	,315	,449	,093	,703	,485
	SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090
	AGE	,003	,003	,121	,929	,357
	RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151
	JI	-,112	,073	-,205	-1,537	,131

a. Dependent Variable: UND

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan pengujian pada Tabel 4.8 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,641 - 0,015LBF + 0,166LBP + 0,315LBU - 0,051SIZE + 0,003AGE - 0,132RU - 0,112JI + e$$

Analisis dari hasil regresi berganda adalah sebagai berikut:

1. Hasil regresi tersebut menampilkan konstanta sebesar 1,641, ini berarti bahwa apabila nilai variabel konstan (0) maka nilai *underpricing* sebesar 1,641.
2. Koefisien latar belakang fungsional sebesar -0,015 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai variabel latar belakang fungsional ditambah 1 maka akan mengurangi nilai akrual sebesar -0,015.
3. Koefisien latar belakang pendidikan sebesar 0,166 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai variabel latar belakang pendidikan ditambah 1 maka

akan menambah nilai akrual sebesar 0,166.

4. Koefisien latar belakang usia sebesar 0,315 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai variabel latar belakang usia ditambah 1 maka akan menambah nilai akrual sebesar 0,315.
5. Koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,051 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai variabel latar belakang fungsional ditambah 1 maka akan mengurangi nilai akrual sebesar -0,051.
6. Koefisien usia perusahaan sebesar 0,003 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai usia perusahaan ditambah 1 maka akan menambah nilai akrual sebesar 0,003.
7. Koefisien reputasi *underwriter* sebesar -0,132 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai variabel reputasi *underwriter* ditambah 1 maka akan mengurangi nilai akrual sebesar -0,132.
8. Koefisien jenis industri sebesar -0,112 hal ini menunjukkan bahwa setiap nilai variabel jenis industri ditambah 1 maka akan mengurangi nilai akrual sebesar -0,112.

4.2.5. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh masing-masing variabel independen dan variabel kontrol secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan level of significant (α). Hasil uji parsial (Uji *t*) pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	1,641	,745		2,203	,032
	LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960
	LBP	,166	,170	,127	,978	,333
	LBU	,315	,449	,093	,703	,485
	SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090
	AGE	,003	,003	,121	,929	,357
	RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151
	JI	-,112	,073	-,205	-1,537	,131

a. Dependent Variable: UND

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan hasil perhitungan tabel diatas, diketahui pada persamaan pertama diperoleh nilai (t_{hitung}) dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Variabel latar belakang fungsional terhadap *underpricing* memiliki β sebesar -0,015 dengan tingkat signifikansi 0,960 > 0,05 dan apabila dibandingkan dengan t_{tabel} (2,008) maka $-0,051 < 2,008$ hal ini menunjukkan bahwa variabel latar belakang fungsional tidak berpengaruh terhadap *underpricing* atau hipotesis ditolak.
2. Variabel latar belakang pendidikan terhadap *underpricing* memiliki β sebesar 0,166 dengan tingkat signifikansi 0,333 > 0,05 dan apabila dibandingkan dengan t_{tabel} (2,008) maka $0,978 < 2,008$ hal ini

menunjukkan bahwa variabel latar belakang pendidikan tidak berpengaruh positif terhadap *underpricing*, maka hipotesis ditolak.

3. Variabel latar belakang usia terhadap *underpricing* memiliki β sebesar 0,315 dengan tingkat signifikansi $0,485 > 0,05$ dan apabila dibandingkan dengan t_{tabel} (2,008) maka $0,703 < 2,008$ hal ini menunjukkan bahwa variabel latar belakang usia tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, maka hipotesis ditolak.

4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data

4.3.1. Pengaruh Latar Belakang Fungsional Terhadap *Underpricing*

Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel latar belakang fungsional tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar -0,015 dengan tingkat signifikansi $0,960 > 0,05$ dan apabila dibandingkan dengan t_{tabel} (2,008) maka $-0,051 < 2,008$.

Berdasarkan hasil analisis data bahwa latar belakang fungsional tidak berpengaruh dengan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di Indonesia. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Xu, Wang & Long, 2017 dimana latar belakang fungsional direksi berpengaruh pada *underpricing* untuk perusahaan IPO di Cina.

Hasil uji frekuensi diatas dinyatakan bahwa 47 perusahaan dari keseluruhan sampel memiliki heterogenitas tinggi pada latar belakang fungsional direksi, dikatakan tinggi karena nilai heterogenitas lebih dari 0,50 dan mendekati angka 1. Adanya heterogenitas fungsional ini tidak mampu memberikan sinyal

kepada investor, sehingga investor tidak mempertimbangkan heterogenitas latar belakang fungsi dewan ketika melakukan keputusan investasi.

Heterogenitas latar belakang fungsional dalam perusahaan, tidak dapat memberikan pandangan kepada investor bahwa heterogenitas tersebut akan berpengaruh pada kinerja perusahaan kedepannya yang nantinya juga akan memberikan keuntungan kepada investor. Pandangan investor mungkin masih tertuju pada faktor *financial* untuk melakukan keputusan investasi. Hal tersebut yang menyebabkan heterogenitas fungsional tidak berpengaruh pada tingkat *underpricing*.

4.3.2. Pengaruh Latar Belakang Pendidikan Terhadap *Underpricing*

Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel latar belakang pendidikan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,166 dengan tingkat signifikansi $0,333 > 0,05$ dan apabila dibandingkan dengan $t_{tabel}(2,008)$ maka $0,978 < 2,008$.

Berdasarkan hasil analisis data bahwa latar belakang pendidikan direksi tidak berpengaruh dengan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di Indonesia. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Xu, Wang & Long, 2017 dimana latar belakang pendidikan direksi berpengaruh pada *underpricing* untuk perusahaan IPO di Cina.

Hasil uji frekuensi menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki heterogenitas tinggi pada latar belakang pendidikan hanya dimiliki oleh 19 perusahaan, ini dilihat dari nilai heterogenitas yang lebih dari 0,50 dan lainnya memiliki heterogenitas rendah atau lebih homogen. Ada heterogenitas pendidikan

tersebut juga tidak mampu memberikan sinyal kepada investor, sehingga mereka tidak mempertimbangkan heterogenitas pendidikan direksi dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti, Supatmi & Satra (2007) tidak menemukan hasil bahwa latar belakang pendidikan berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga adanya heterogenitas pendidikan tidak berpengaruh pada prospek perusahaan kedepannya.

Kesuksesan atau kinerja perusahaan kedepannya tidak hanya dipengaruhi oleh latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh anggota dewan, namun juga *soft skill* yang dimiliki oleh anggota dewan. *Havard University* di Amerika Serikat melakukan penelitian dimana menunjukkan hasil bahwa kesuksesan ditentukan sekitar 80% dari *soft skill* dan 20% lainnya dari *hard skill* atau pendidikan yang diperoleh di bangku sekolah (dalam Nurudin, 2004).

Maka heterogenitas pendidikan dewan tidak mampu memberikan pandangan kepada investor bahwa perusahaan akan mempunyai prospek yang bagus kedepannya, karena keberhasilan perusahaan kedepannya tidak hanya dipengaruhi oleh pendidikan (*hard skill*) namun dari *soft skill*. Sehingga mereka tidak mempertimbangkan heterogenitas usia dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut yang menyebabkan heterogenitas pendidikan tidak mempengaruhi tingkat *underpricing*.

4.3.3. Pengaruh Latar Belakang Usia Terhadap *Underpricing*

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel latar belakang usia tidak berpengaruh pada tingkat *underpricing* dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar

0,315 dengan tingkat signifikansi $0,485 > 0,05$ dan apabila dibandingkan dengan $t_{tabel}(2,008)$ maka $0,703 < 2,008$.

Berdasarkan hasil analisis data bahwa latar belakang usia direksi tidak berpengaruh dengan tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di Indonesia. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Xu, Wang & Long, 2017 dimana latar belakang usia direksi berpengaruh pada *underpricing* untuk perusahaan IPO di Cina.

Hal ini di sebabkan karena perusahaan di Indonesia lebih homogen terkait latar belakang usia dewan. Ini dilihat dari hasil uji frekuensi, dimana nilai dari heterogenitas tersebut jauh dari angka satu, yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki heterogenitas yang rendah atau dapat dikatakan lebih cenderung homogen. Usia direksi pada perusahaan sampel lebih di dominasi oleh direksi usia madya yaitu berusia 40-60 tahun. Usia yang sebaya tersebut meminimalisir akan terjadi konflik pada saat pengambilan keputusan, namun kualitas pengambilan keputusan tidak bisa maksimal karena tidak ada inovasi baru dari direksi muda.

Perusahaan yang tidak memiliki heterogenitas usia pada anggota direksi menyebabkan perusahaan akan lambat dalam berkembang, karena tidak ada direksi muda yang akan memberikan inovasi-inovasi baru untuk perkembangan perusahaan. Mungkin ini salah satu penyebab investor tidak melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki homogenitas usia direksi.

Tidak adanya heterogenitas usia dewan menyebabkan sinyal terkait latar belakang usia tidak mampu mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada

saham perusahaan tersebut. Sehingga latar belakang usia dewan tidak mampu mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan di Indonesia.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen heterogenitas dewan direksi yang meliputi latar belakang fungsional, latar belakang pendidikan serta latar belakang usia. Sedangkan untuk variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan, usia perusahaan, reputasi *underwriter* dan jenis industri terhadap *underpricing* ketika *Initial Public Offering* pada tahun 2014-2017. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian data dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Heterogenitas latar belakang fungsional direksi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
2. Heterogenitas latar belakang pendidikan direksi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
3. Heterogenitas latar belakang usia direksi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, keterbatasan yang ada pada penelitian ini adalah:

1. Kurangnya referensi yang digunakan pada penelitian ini, karena penelitian terkait heterogenitas dewan direksi pada *underpricing* baru pertama kali dilakukan di Cina oleh Xu, Wang & Long pada tahun 2017.
2. Jangka waktu pengambilan sampel relatif pendek yaitu pada tahun 2014-2017.
3. Kemampuan variabel independen dan variabel kontrol dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas. Hal tersebut terbukti dari nilai *Adjusted R Square* yang kecil yaitu 13,9%, dimana 86,1% masih dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Menambahkan jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian agar hasil penelitian lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian, agar dapat diketahui adanya variabel lain yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Faktor-faktor mempengaruhi underpricing saham pada perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1 (1), 88–102.
- Alwi, M. (2011). *Belajar menjadi bahagia dan sukses sejati*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Anderson, R. C., Reeb, D. M., Upadhyay, A., dan Zhao, W. (2011). The economics of director heterogeneity. *Financia Management*, 5–38.
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik (Ed Ke-6)*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4 (2), 159–179.
- Auliya, R., dan Januarti, I. (2015). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap tingkat underpricing IPO. *Diponrgoro Journal of Accounting*, 4 (4), 1–9.
- Basana, S. R. (2003). Problema anomali dalam Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 5(2), 181–192.
- Beatty, R. P., dan Ritter, J. R. (1986). Investmen banking, reputation, and the underpricing of Initial Public Offering. *Jurnal of Financial Economics*, 15, 213–232.
- Brigham dan Houston. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan (Ed.ke-10)* (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Certo, S. T., Daily, C. M., dan Dalton, D. R. (2001). Signaling firm value through board structure: An investigation of Initial Public Offerings. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33–50.
- Darmadi, S., dan Gunawan, R. (2013). Underpricing , board structure , and ownership an empirical examination of indonesian IPO firms. *Managerial Finance*, 39 (2), 181–200. <https://doi.org/10.1108/03074351311294016>
- Dewi, L. G. K., dan Dewi, A. A. (2016). Pengaruh diversitas dewan komisaris dan direksi pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi*

Universitas Udayana, 16.1, 812–836.

- Fahmi, I. (2012). *Manajemen investasi: Teori dan soal jawaban*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusway, C.F. (2011). *Retail excellence series my retail formula*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Hambrick, D. C., dan Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review, 9*(2), 193–206.
- Nurudin. (2004). *Menggugat pendidikan hard skill*. 23 April 2018. <http://www.umm.ac.id/id/arsip-koran/suara-merdeka/menggugat-pendidikan-hard-skill.html>.
- Hartono, J. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi (Ed ke-10)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hidayati, I. N., dan Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis pengaruh atribut corporate governance terhadap underpricing pada Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting, 4*(3), 1–10.
- Hurlock, E.B. (1980). *Psikologi perkembangan: suatu pendekatan sepanjang rentang kehidupan (Ed ke-5)* (Istiwidayanti & Soedjarwo, Penerjemah). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Jogiyanto. (2009). *Sistem teknologi informasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Johnston, J., dan Madura, J. (2009). The pricing of IPOs post-sarbanes-oxley. *The Financial Review 44, 44*, 291–310.
- Kartika, G. A. S., & Putra, I. M. P. D. (2017). Faktor-faktor underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 19*(3), 2208-2233.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG).
- Kristiantari, I. D. A. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, 2*(2), 785–811.
- Kusumastuti, S., Supatmi, dan Sastra, P. (2007). Pengaruh board diversity terhadap nilai perusahaan dalam perspektif corporate governance. *Jurnal*

Akuntansi dan Keuangan, 9(2), 88–98.

- Kuswiratmo, B.A. (2016). *Keuntungan & resiko menjadi direktur, komisaris, dan pemegang saham*. Jakarta: PT Visimedia Pustaka.
- Lismawati, & Munawaroh. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 2 (2), 1–13.
- Manurung, A.H. (2013). *Initial Public Offering (IPO): Konsep, teori dan proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Pahlevi, R. W. (2014). Underpricing saham pada penawaran saham perdana. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232.
- Pelled, L. H., Ledford, G. E., dan Mohram, S. A. (1999). Demographic dissimilarity and workplace inclusion. *Journal of Management Studies*, 1013–1031.
- Peraturan Menteri Negara BUMN no. 1 tahun 2011 tentang good corporate governance.
- Permatasari, R., dan Kusumah, R. W. R. (2017). Pengaruh return on asset, price earning ratio, ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham, dan reputasi underwriter terhadap tingkat underpricing. *Proceedings*, 261–277.
- POJK no 7/ PJOK.04 / 2017 tentang dokumen persyaratan pendaftaran dalam rangka penawaran umum efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang dan / sukuk.
- Pratiwi, L., dan Ismawati, K. (2017). Analisis pengaruh tipe industri, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. *Jurnal Penelitian Dan Kajian Ilmiah*, 15(2), 20–28.
- Prawesti, L., dan Indrasari, A. (2013). Informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap initial return saham. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, 15(1).
- Purbarangga, A., dan Yuyetta, E. N. A. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada penawaran umum saham perdana. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–12.
- Purwanto, Agustiningasih, S. W., Insani, S. F., dan Wahyono, B. (2014). Fenomena underpricing pada perusahaan yang go public di Indonesia. *Ekonomi Bisnis & Kewirausahaan*, III(1).
- Risqi, I. A., dan Harto, P. (2013). Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi

- underpricing ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2, 1–7.
- Robbins, S.P., dan Jude, T.A. (2015). *Perilaku organisasi (Ed ke-16)* (Ratna Saraswati dan Febriella Sirait, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Roure, J. B., & Maidique, M. A. (1986). Linking prefunding factors and high-technology venture success: an exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 295306, 295–306.
- Santoso, E. (2016). *Constant profit from IPO stocks: trik selalu untung dari membeli saham penawaran umum perdana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Santrock, J.W. (2002). *Life-span development: perkembangan masa hidup (Ed ke-5)* (Achmad Chausari dan Wisnu Candra Kristiaji, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Sekaran, U., dan Bougie, R. (2017). *Metodologi penelitian untuk bisnis (Ed ke-6)* (Kwan Men Yon, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Statistik untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmawati, K., dan Pasaribu, R. B. F. (2017). Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap underpricing. *UG Jurnal*, 11(03).
- Supriyono, R.A. (2015). *Akuntansi keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Undang-undang No. 20 tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional.
- Undang-undang RI No 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Wiersema, M. F., Bantel, K. A., dan Wiersema, M. F. (2014). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal*, 35(1), 91–121.
- Williams, K. Y., dan O'Reilly, C. A. (2015). Demography and diversity in organizations : a review of 40 years of research. *Research in Organizational Behavior*, 20 (January 1998), 77–140.
- Xu, Z.-J., Wang, L., dan Long, J. (2017). The impact of director's heterogeneity on IPO underpricing. *Chinese Management Studies*, 11 (2), 230–247.

Zimmerman, M. A. (2008). The Influence of top management team heterogeneity on the capital raised through an Initial Public Offering, (215), 391–414.

LAMPIRAN

Lampiran 1
Data Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Jenis Industri	Total Aset
1	GOLL	Golden Plantation Tbk	Plantation	1107872962643
2	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk	Financial Institution	2355280000000
3	AGRS	Bank Agris Tbk	Bank	2509281000000
4	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	Plastic & Packaging	1644800000000
5	BIRD	Blue Bird Tbk	Transportation	5011915000000
6	TARA	Sitara Propertindo Tbk	Property and Real Estate	969040858039
7	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk	Bank	854800558000
8	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk	Other Finance	279020000000
9	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	Corps	338763849949
10	CINT	Chitose Internasional Tbk	House Ware	262915000000
11	LINK	Link Net Tbk	Advertising, Printing & Media	3225204000000
12	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	Pulp & Paper	1128467093000
13	MDIA	Intermedia Capital Tbk	Advertising, Printing & Media	984900000000
14	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk	Advertising, Printing & Media	655349000000
15	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	Cement	2917000000000
16	TALF	Tunas Alfin Tbk	Plastic & Packaging	341414650168
17	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	Bank	1951587000000
18	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk	Insurance	515520000000
19	KINO	Kino Indonesia Tbk	Cosmetic and Household	1863381000000
20	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk	Whole Sale	310943000000

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 1..

21	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	Retail Trade	133241000000
22	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk	Bank	2020527000000
23	ATIC	Anabatic Technologies Tbk	Computer & Services	1974530551102
24	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	Property and Real Estate	2138502000000
25	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	Property and Real Estate	7602827000000
26	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	Health Care	2169167000000
27	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk	Bank	2691129000000
28	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	Health Care	577900000000
29	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk	Building Construction	756763554339
30	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	Construction	14440000000
31	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	4317713000000
32	DAYA	Duta Intidaya Tbk	Retail Trade	126998000000
33	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	Advertising, Printing & Media	156270000000
34	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	Building Construction	177262000000
35	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	Food & Beverages	42637000000
36	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk	Transportation	598370195000
37	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	Food & Beverages	1031041000000
38	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk	Whole Sale	1787262616000
39	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	Plastic & Packaging	1353300000000
40	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	Building Construction	1682858000000
41	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	Retail Trade	15443423626
42	MTWI	Mallaca Trust Wuwungan Insurance Tbk	Insurance	266557000000
43	BELL	Trisula Textile	Textile & Garment	387982000000

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 1..

		Industries Tbk		
44	NASA	Ayana Land International Tbk.	Restaurant, Hotel & Tourism	890712000000
45	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	170938000000
46	MPOW	Megapower Makmur Tbk	Energy	350204022000
47	HOKI	Buyung Poetra Sembada	Food & Beverages	370245134305
48	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	621066000000
49	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	Property and Real Estate	1354457000000
50	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	Other Consumer Goods	1071107000000
51	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	House Ware	3081874210495
52	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk	Building Construction	2795431000000
53	FINN	First Indo American Leasing Tbk	Financial Institution	866961337809
54	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	Building Construction	258354300000
55	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	Food & Beverages	463288593970
56	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	117113000000
57	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	Property and Real Estate	427599878333
58	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	Transportation	2051323000000

Lampiran 2

Tabulasi *Underpricing*

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

No	Kode Saham	Harga IPO	Harga Penutupan	Tingkat Underpricing	
1	GOLL	288	289	0.35%	0.00
2	IBFN	288	290	0.69%	0.01
3	AGRS	110	187	70.00%	0.70
4	IMPC	3800	5700	50.00%	0.50
5	BIRD	6500	7450	14.62%	0.15
6	TARA	106	180	69.81%	0.70
7	DNAR	110	187	70.00%	0.70
8	BPII	500	550	10.00%	0.10
9	MGNA	105	155	47.62%	0.48
10	CINT	330	363	10.00%	0.10
11	LINK	1600	2400	50.00%	0.50
12	DAJK	470	520	10.64%	0.11
13	MDIA	1380	1510	9.42%	0.09
14	BLTZ	3000	3400	13.33%	0.13
15	WTON	590	760	28.81%	0.29
16	TALF	395	411	4.05%	0.04
17	BINA	240	270	12.50%	0.13
18	ASMI	270	405	50.00%	0.50
19	KINO	3800	3850	1.32%	0.01
20	DPUM	550	825	50.00%	0.50
21	MKNT	200	340	70.00%	0.70
22	BBHI	125	129	3.20%	0.03
23	ATIC	700	725	3.57%	0.04
24	MMLP	585	875	49.57%	0.50
25	DMAS	210	219	4.29%	0.04
26	MIKA	17000	21200	24.71%	0.25
27	BBYB	115	195	69.57%	0.70
28	PRDA	6500	6600	1.54%	0.02
29	PBSA	1200	1260	5.00%	0.05
30	OASA	190	322	69.47%	0.69
31	JGLE	140	173	23.57%	0.24
32	DAYA	180	189	5.00%	0.05
33	MARI	750	770	2.67%	0.03
34	MTRA	185	214	15.68%	0.16

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 2..

35	PCAR	150	254	69.33%	0.69
36	IPCM	380	402	5.79%	0.06
37	CAMP	330	494	49.70%	0.50
38	DWGL	150	254	69.33%	0.69
39	PBID	850	880	3.53%	0.04
40	WEGE	290	296	2.07%	0.02
41	MCAS	1385	2070	49.46%	0.49
42	MTWI	100	170	70.00%	0.70
43	BELL	150	179	19.33%	0.19
44	NASA	103	175	69.90%	0.70
45	MARK	250	374	49.60%	0.50
46	MPOW	200	340	70.00%	0.70
47	HOKI	310	342	10.32%	0.10
48	MABA	112	190	69.64%	0.70
49	ARMY	300	450	50.00%	0.50
50	HRTA	300	332	10.67%	0.11
51	WOOD	260	280	7.69%	0.08
52	TOPS	310	464	49.68%	0.50
53	FINN	105	178	69.52%	0.70
54	CSIS	300	450	50.00%	0.50
55	CLEO	115	195	69.57%	0.70
56	MINA	105	178	69.52%	0.70
57	FORZ	220	330	50.00%	0.50
58	PORT	535	575	7.48%	0.07

Lampiran 3

Tabulasi Latar Belakang Fungsional Direksi ($1-\Sigma i^2$)

Kode Perusahaan	L.B Fungsional	Hasil Rumus
GOLL	Dirut (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
IBFN	Dirut (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.50
AGRS	Dirut (1) Warut (1) D. Kepthn (1) D.umum (1)	0.75
IMPC	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1) D. Pemasaran (1) D. Pengembangan (1) D. SDM (1)	0.83
BIRD	Dirut (1) D. Umum(2) D.Independen (1)	0.63
TARA	Dirut (1) D. Independen (1) D. Umum (2)	0.63
DNAR	Dirut (1) D. Operasional (1) D. Kepatuhan (1)	0.67
BPII	Dirut (1) D.Independen (1)	0.50
MGNA	Dirut (1) D. Independen (1) D. Umum (2)	0.63
CINT	Dirut (1) D. Keuangan & adms (1) D. Pemasaran (1) D. Pengembangan Bisnis (1) D. Independen (1)	0.80
LINK	Dirut (1) D. Pengembangan (1) D. Operasional (1) D. Penjualan (1)	0.80

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3..

	D. Independen (1)	
DAJK	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Operasional (1) D. Independen (1)	0.75
MDIA	Dirut (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
BLTZ	Dirut (1) D.umum (3) D. Indpenden (1)	0.56
WTON	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Teknik dan Produksi (1) D. Pemasaran (1) D. Operasional (1) D. Independen (1)	0.83
TALF	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.75
BINA	Dirut (1) D.Kepthan (1) D. Operasional (1)	0.67
ASMI	Dirut (1) D.umum (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.67
KINO	Dirut (1) Wakil Dirut (1) D. Operasional (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1)	0.80
DPUM	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. SDM (1) D. Operasional (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.83
MKNT	Dirut (1) D. Pengembangan (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.67
BBHI	Dirut (1)	0.75

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3..

	D. Operasional (1) D. Kepatuhan (1) D. Kredit & Marketing (1)	
ATIC	Dirut (1) Direktur (5) D. Independen (1)	0.45
MMLP	Dirut (1) D. Teknik, Pemasaran (1) D. Independen (1)	0.67
DMAS	Dirut (1) D. Umum (1) D. Keuangan (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.75
MIKA	Dirut (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
BBYB	Dirut (1) D. Personal Banking (1) D. Kepatuhan (1) D. Operasi (1)	0.75
PRDA	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. Operasional (1) D. Umum (1)	0.80
PBSA	Dirut (1) Wadirut (1) D. Keuangan (1) D. Proyek (1) D. Operasional (1)	0.80
OASA	Dirut (1) D. Independen (1)	0.50
JGLE	Dirut (1) D. Bisnis (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1)	0.75
DAYA	Dirut (1) D. Independen (1)	0.50
MARI	Dirut (1) D. Independen (1)	0.50
MTRA	Dirut (1) D. Teknik (1)	0.80

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3...

	D. Pemasaran (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1)	
PCAR	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. Operasional (1)	0.67
IPCM	D. Utama (1) D. Operasional (1) D. Keuangan (1)	0.67
CAMP	D. Utama (1) D. Umum (4)	0.32
DWGL	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
PBID	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Operasional (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. Independen (1)	0.83
WEGE	D. Utama (1) D. Pengembangan (1) D. Operasi (2) D. Independen (1)	0.72
MCAS	D. Utama (1) D. Umum (3) D. Tidak Terafiliasi (1)	0.48
MTWI	D. Utama (1) D. Umum (4)	0.32
BELL	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1)	0.67
NASA	D. Utama (1) D. Umum (1)	0.50
MARK	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
MPOW	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Pengembangan (1)	0.75

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3...

	D. Independen (1)	
HOKI	Dirut (1) D. Umum(2) D.Independen (1)	0.63
MABA	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. SDM (1) D. IT & Pengembangan (1) D. Assurance & Compliance (1)	0.80
ARMY	D. Utama (1) D. Independen (1)	0.50
HRTA	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. Produksi (1)	0.67
WOOD	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Operasi (1) D. Pemasaran (1) D. Keuangan (1)	0.80
TOPS	D. Utama (1) D. Teknik (1) D. Operasional (1) D. Komersial (1) D. Keuangan (1) D. <i>Corporate Finance</i> (1)	0.83
FINN	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
CSIS	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Pemasaran (1) D. Independen (1)	0.75
CLEO	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Operasional (1) D. Penjualan (1) D. Keuangan (1)	0.80
MINA	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3...

FORZ	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
PORT	D. Utama (1) D. SDM (1) D. Keuangan (1) D. Operasional (1)	0.75

Lampiran 4

Tabulasi Latar Belakang Pendidikan Direksi ($1-\Sigma i^2$)

Kode Perusahaan	L.B Pendidikan	Hasil Rumus
GOLL	Ekonomi (2) Pertanian (1)	0.44
IBFN	Bisnis (1) Ekonomi (1)	0.50
AGRS	Adm /Bsnis (1) Ekonomi (3)	0.38
IMPC	Sains (1) Ekonomi (3) Bisnis (1) Teknik (1)	0.67
BIRD	Kedokteran (1) Teknik (2) Ekonomi (1)	0.63
TARA	Teknik (2) Ekonomi (2)	0.50
DNAR	Ekonomi (3)	0.00
BPII	Ekonomi (1) Sains/ IT (1)	0.50
MGNA	Ekonomi (4)	0.00
CINT	Seni (1) Ekonomi (4)	0.32
LINK	Bisnis (4) Studi Komputr (1)	0.32
DAJK	Teknik (1) Ekonomi (3)	0.38
MDIA	Seni (1) Teknik (1) Hukum (1)	0.67
BLTZ	Akadm angktn laut (1) Bisnis (1) Ekonomi (2) Seni (1)	0.72
WTON	Teknik (5) Ekonomi (1)	0.28
TALF	Ekonomi (3) Teknik (1)	0.38
BINA	Ekonomi (3)	0.00
ASMI	Teknik (1)	0.44

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 4...

	Bisnis (2)	
KINO	Farmasi (2) Ekonomi (3)	0.48
DPUM	Ekonomi (4) Psikologi (1) Teknik (1)	0.50
MKNT	Ekonomi (2) Peternakan (1)	0.44
BBHI	Bisnis (1) Ekonomi (1) Hukum (1) Teknik (1)	0.75
ATIC	Teknik (5) Komputer (1) Ekonomi (1)	0.45
MMLP	Ekonomi (1) Bisnis (1) Teknik (1)	0.67
DMAS	Teknik (1) Hukum (1) Ekonomi (2)	0.63
MIKA	Bisnis (1) Ekonomi (1) Kedokteran (1)	0.67
BBYB	Ekonomi (3) Informatika (1)	0.38
PRDA	Teknik (1) Ekonomi (1) Farmasi (3)	0.56
PBSA	Bisnis (4) Teknik (1)	0.32
OASA	Teknik (2)	0.00
JGLE	Teknik (1) Bisnis (2) Perhotelan (1)	0.63
DAYA	Farmasi (1) Ekonomi (1)	0.50
MARI	Ekonomi (2)	0.00
MTRA	Ekonomi (3) Teknik (2)	0.48
PCAR	Bisnis (1) Ekonomi (2)	0.44

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 4...

IPCM	Ekonomi (2) Ahli Neutika (1)	0.44
CAMP	Ekonomi (2) Kehutanan (1) Komputer (1) Pendidikan Teknik (1)	0.72
DWGL	Teknik (1) Bisnis (1) Perdagangan (1)	0.67
PBID	Ekonomi (5) Bisnis (1)	0.28
WEGE	Teknik Sipil (5)	0.00
MCAS	Ekonomi (4) Komunikasi (1)	0.32
MTWI	Ekonomi (3) Insurance (1) Ilmu Politik (1)	0.48
BELL	Ekonomi (2) Bisnis (1)	0.44
NASA	Perhotelan (1) Ekonomi (1)	0.50
MARK	Teknik (1) Ekonomi (1) Komputer (1)	0.67
MPOW	Teknik Informatika (1) Sipil (1) Ekonomi (1) Hukum (1)	0.75
HOKI	Ekonomi (3) Komputer (1)	0.38
MABA	Ekonomi (3) Sastra Jepang (1) Telekomunikasi (1)	0.56
ARMY	Ekonomi (1) Hukum (1)	0.50
HRTA	Ekonomi (3)	0.00
WOOD	Ekonomi (2) Bisnis (3)	0.48
TOPS	Teknik (4) Ekonomi (1)	0.50

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 4...

	Ilmu Sosial (1)	
FINN	Ekonomi (2) Seni (1)	0.44
CSIS	Ekonomi (2) Psikologi (1) Ilmu Sosial & Politik (1)	0.63
CLEO	Teknik (2) Ekonomi (1) Sains (1) Bisnis (1)	0.72
MINA	Hukum (1) Ekonomi (1) Pilot (1)	0.67
FORZ	Bisnis (2) Ekonomi (1)	0.44
PORT	Teknik (1) Ekonomi (1) Bisnis (2)	0.63

Lampiran 5

Tabulasi Latar Belakang Usia Direksi

$$LBU = \frac{\text{Standart Deviasi Usia}}{\text{Mean Usia}}$$

Kode Perusahaan	L.B Usia	St. Deviasi	Mean	Hasil Rumus
GOLL	45	5.29	49.00	0.11
	55			
	47			
IBFN	44	0.71	44.50	0.02
	45			
AGRS	55	4.99	54.75	0.09
	60			
	56			
	48			
IMPC	51	4.84	47.33	0.10
	47			
	46			
	53			
	48			
	39			
BIRD	67	13.30	50.50	0.26
	43			
	37			
	55			
TARA	57	9.43	48.25	0.20
	37			
	44			
	55			
DNAR	47	4.58	51.00	0.09
	50			
	56			
BPII	49	13.44	39.50	0.34
	30			
MGNA	55	6.60	47.75	0.14
	51			
	40			
	45			
CINT	48	2.39	46.80	0.05
	49			
	46			
	48			

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	43			
LINK	59 45 54 45 50	6.02	50.60	0.12
DAJK	47 32 42 45	6.66	41.50	0.16
MDIA	43 41 49	4.16	44.33	0.09
BLTZ	65 44 46 49 38	10.11	48.40	0.21
WTON	55 52 47 53 59 61	5.05	54.50	0.09
TALF	69 61 52 53	7.93	58.75	0.14
BINA	56 55 38	10.12	49.67	0.20
ASMI	45 60 38	11.24	47.67	0.24
KINO	48 49 43 43 38	4.44	44.20	0.10
DPUM	33 33 34	4.02	36.17	0.11

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	39 35 43			
MKNT	43 41 61	11.02	48.33	0.23
BBHI	48 51 52 38	6.40	47.25	0.14
ATIC	55 44 40 41 42 50 51	5.81	46.14	0.13
MMLP	45 59 40	9.85	48.00	0.21
DMAS	51 53 48 48	2.45	50.00	0.05
MIKA	52 44 54	5.29	50.00	0.11
BBYB	61 53 51 50	4.99	53.75	0.09
PRDA	53 43 44 43 53	5.31	47.20	0.11
PBSA	57 51 34 60 55	10.26	51.40	0.20
OASA	47	7.07	42.00	0.17

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	37			
JGLE	58 34 44 46	9.85	45.50	0.22
DAYA	49 45	2.83	47.00	0.06
MARI	45 44	0.71	44.50	0.02
MTRA	42 52 27 24 46	12.17	38.20	0.32
PCAR	29 39 30	5.51	32.67	0.17
IPCM	61 49 46	7.94	52.00	0.15
CAMP	52 51 58 53 63	5.03	55.40	0.09
DWGL	44 53 59	7.55	52.00	0.15
PBID	57 33 48 30 40 57	11.72	44.17	0.27
WEGE	54 56 52 59 60	3.35	56.20	0.06
MCAS	43 47	8.59	43.60	0.20

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	29 49 50			
MTWI	43 57 48 52 54	5.45	50.80	0.11
BELL	52 47 55	4.04	51.33	0.08
NASA	47 38	6.36	42.50	0.15
MARK	54 49 36	9.29	46.33	0.20
MPOW	36 55 41 32	10.03	41.00	0.24
HOKI	49 36 50 45	6.38	45.00	0.14
MABA	30 30 37 40 66	14.86	40.60	0.37
ARMY	48 39	6.36	43.50	0.15
HRTA	43 43 42	0.58	42.67	0.01
WOOD	55 47 52 51 45	4.00	50.00	0.08
TOPS	60	10.46	49.33	0.21

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	56 50 37 57 36			
FINN	46 43 45	1.53	44.67	0.03
CSIS	59 51 34 50	10.47	48.50	0.22
CLEO	34 32 44 47 49	7.73	41.20	0.19
MINA	54 52 54	1.15	53.33	0.02
FORZ	44 44 52	4.62	46.67	0.10
PORT	52 66 46 49	8.85	53.25	0.17

Lampiran 6
Data Variabel

No	Kode Saham	UND	LBF	LBP	LBU	SIZE	AGE	RU	JI
1	GOLL	0,00	0,67	0,44	0,11	27,73	7	1	1
2	IBFN	0,01	0,50	0,50	0,02	28,49	21	1	0
3	AGRS	0,70	0,75	0,38	0,09	28,55	40	1	0
4	IMPC	0,50	0,83	0,67	0,10	28,13	33	0	0
5	BIRD	0,15	0,63	0,63	0,26	29,24	13	1	1
6	TARA	0,70	0,63	0,50	0,20	27,6	8	0	0
7	DNAR	0,70	0,67	0,00	0,09	27,47	24	0	0
8	BPII	0,10	0,50	0,50	0,34	26,35	16	0	0
9	MGNA	0,48	0,63	0,00	0,14	26,55	30	0	0
10	CINT	0,10	0,80	0,32	0,05	26,3	36	0	0
11	LINK	0,50	0,80	0,32	0,12	28,8	18	0	1
12	DAJK	0,11	0,75	0,38	0,16	27,75	17	1	1
13	MDIA	0,09	0,67	0,67	0,09	27,62	6	0	1
14	BLTZ	0,13	0,56	0,72	0,21	27,21	10	1	1
15	WTON	0,29	0,83	0,28	0,09	28,7	17	0	1
16	TALF	0,04	0,75	0,38	0,14	26,56	14	0	0
17	BINA	0,13	0,67	0,00	0,20	28,3	24	0	0
18	ASMI	0,50	0,67	0,44	0,24	26,97	58	0	0
19	KINO	0,01	0,80	0,48	0,10	28,25	16	1	1
20	DPUM	0,50	0,83	0,50	0,11	26,46	3	0	0
21	MKNT	0,70	0,67	0,44	0,23	25,62	7	0	0
22	BBHI	0,03	0,75	0,75	0,14	28,33	23	0	0
23	ATIC	0,04	0,45	0,45	0,13	28,31	14	0	1
24	MMLP	0,50	0,67	0,67	0,21	28,39	5	1	0
25	DMAS	0,04	0,75	0,63	0,05	29,66	22	0	0
26	MIKA	0,25	0,67	0,67	0,11	28,41	20	0	0
27	BBYB	0,70	0,75	0,38	0,09	28,62	26	0	0
28	PRDA	0,02	0,80	0,56	0,11	27,08	27	1	1
29	PBSA	0,05	0,80	0,32	0,20	27,35	14	0	1
30	OASA	0,69	0,50	0,00	0,17	23,39	10	0	1
31	JGLE	0,24	0,75	0,63	0,22	29,09	28	0	1
32	DAYA	0,05	0,50	0,50	0,06	25,57	11	0	0
33	MARI	0,03	0,50	0,00	0,02	25,77	10	0	1
34	MTRA	0,16	0,80	0,48	0,32	25,9	36	0	1
35	PCAR	0,69	0,67	0,44	0,17	24,48	3	0	1
36	IPCM	0,06	0,67	0,44	0,15	27,12	4	1	1

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 6...

37	CAMP	0,50	0,32	0,72	0,09	27,66	45	0	1
38	DWGL	0,69	0,67	0,67	0,15	28,21	31	0	0
39	PBID	0,04	0,83	0,28	0,27	27,93	27	0	0
40	WEGE	0,02	0,72	0,00	0,06	28,15	9	0	1
41	MCAS	0,49	0,48	0,32	0,20	23,46	17	0	0
42	MTWI	0,70	0,32	0,48	0,11	26,31	65	0	0
43	BELL	0,19	0,67	0,44	0,08	26,68	23	0	0
44	NASA	0,70	0,50	0,50	0,15	27,52	3	0	0
45	MARK	0,50	0,67	0,67	0,20	25,86	15	0	0
46	MPOW	0,70	0,75	0,75	0,24	26,58	10	0	1
47	HOKI	0,10	0,63	0,38	0,14	26,64	14	1	1
48	MABA	0,70	0,80	0,56	0,37	27,15	8	0	0
49	ARMY	0,50	0,50	0,50	0,15	27,93	23	0	0
50	HRTA	0,11	0,67	0,00	0,01	27,7	13	1	1
51	WOOD	0,08	0,80	0,48	0,08	28,76	28	0	0
52	TOPS	0,50	0,83	0,50	0,21	28,66	21	0	1
53	FINN	0,70	0,67	0,44	0,03	27,49	36	0	0
54	CSIS	0,50	0,75	0,63	0,22	26,28	22	0	1
55	CLEO	0,70	0,80	0,72	0,19	26,86	29	0	1
56	MINA	0,70	0,67	0,67	0,02	25,49	24	0	0
57	FORZ	0,50	0,67	0,44	0,10	26,78	5	0	0
58	PORT	0,07	0,75	0,63	0,17	28,35	14	0	1

Lampiran 7
Hasil Uji Statistik Deskriptif dan Uji Frekuensi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UND	58	,00	,70	,3393	,27353
LBF	58	,32	,83	,6743	,12536
LBP	58	,00	,75	,4526	,21006
LBU	58	,01	,37	,1462	,08026
SIZE	58	23,39	29,66	27,2857	1,31240
AGE	58	3,00	65,00	19,8793	12,87058
Valid N (listwise)	58				

RU					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	46	79,3	79,3	79,3
	1,00	12	20,7	20,7	100,0
Total		58	100,0	100,0	

JI					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	32	55,2	55,2	55,2
	1,00	26	44,8	44,8	100,0
Total		58	100,0	100,0	

LBF					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,32	2	3,4	3,4	3,4
	,45	1	1,7	1,7	5,2
	,48	1	1,7	1,7	6,9
	,50	7	12,1	12,1	19,0
	,56	1	1,7	1,7	20,7
	,63	4	6,9	6,9	27,6
	,67	17	29,3	29,3	56,9
	,72	1	1,7	1,7	58,6

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 7...

,75	10	17,2	17,2	75,9
,80	9	15,5	15,5	91,4
,83	5	8,6	8,6	100,0
Total	58	100,0	100,0	

LBP

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	7	12,1	12,1	12,1
	,28	2	3,4	3,4	15,5
	,32	4	6,9	6,9	22,4
	,38	5	8,6	8,6	31,0
	,44	8	13,8	13,8	44,8
	,45	1	1,7	1,7	46,6
	,48	4	6,9	6,9	53,4
	,50	8	13,8	13,8	67,2
	,56	2	3,4	3,4	70,7
	,63	5	8,6	8,6	79,3
	,67	7	12,1	12,1	91,4
	,72	3	5,2	5,2	96,6
	,75	2	3,4	3,4	100,0
Total		58	100,0	100,0	

LBU

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,01	1	1,7	1,7	1,7
	,02	3	5,2	5,2	6,9
	,03	1	1,7	1,7	8,6
	,05	2	3,4	3,4	12,1
	,06	2	3,4	3,4	15,5
	,08	2	3,4	3,4	19,0
	,09	6	10,3	10,3	29,3
	,10	3	5,2	5,2	34,5
	,11	5	8,6	8,6	43,1
	,12	1	1,7	1,7	44,8
	,13	1	1,7	1,7	46,6

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 7...

,14	4	6,9	6,9	53,4
,15	4	6,9	6,9	60,3
,16	1	1,7	1,7	62,1
,17	3	5,2	5,2	67,2
,19	1	1,7	1,7	69,0
,20	5	8,6	8,6	77,6
,21	3	5,2	5,2	82,8
,22	2	3,4	3,4	86,2
,23	1	1,7	1,7	87,9
,24	2	3,4	3,4	91,4
,26	1	1,7	1,7	93,1
,27	1	1,7	1,7	94,8
,32	1	1,7	1,7	96,6
,34	1	1,7	1,7	98,3
,37	1	1,7	1,7	100,0
Total	58	100,0	100,0	

Lampiran 8
Hasil Uji Regresi Linier

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,042	7	,149	2,311	,040 ^b
Residual	3,222	50	,064		
Total	4,265	57			

a. Dependent Variable: UND

b. Predictors: (Constant), JI, LBP, LBF, LBU, AGE, RU, SIZE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,494 ^a	,244	,139	,25386

a. Predictors: (Constant), JI, LBP, LBF, LBU, AGE, RU, SIZE

b. Dependent Variable: UND

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,641	,745		2,203	,032
	LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960
	LBP	,166	,170	,127	,978	,333
	LBU	,315	,449	,093	,703	,485
	SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090
	AGE	,003	,003	,121	,929	,357
	RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151
	JI	-,112	,073	-,205	-1,537	,131

a. Dependent Variable: UND

Lampiran 9
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,23776414
Most Extreme Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,086
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,641	,745		2,203	,032		
LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960	,847	1,181
LBP	,166	,170	,127	,978	,333	,890	1,123
LBU	,315	,449	,093	,703	,485	,871	1,148
SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090	,760	1,315
AGE	,003	,003	,121	,929	,357	,888	1,127
RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151	,824	1,214
Jl	-,112	,073	-,205	-1,537	,131	,852	1,173

a. Dependent Variable: UND

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,218	,334		,653	,517
LBF	,121	,131	,130	,925	,359
LBP	-,036	,076	-,064	-,467	,643
LBU	,021	,201	,014	,103	,918
SIZE	-,001	,013	-,012	-,080	,937
AGE	-,001	,001	-,061	-,444	,659
RU	-,060	,041	-,209	-1,471	,147
JI	-,065	,033	-,280	-2,003	,051

a. Dependent Variable: ABSUT

Lampiran 10
Jadwal Penelitian

No	Bulan Kegiatan	Januari 2018				Februari 2018				Maret 2018				April 2018				Mei 2018			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penyusunan Proposal	x	x	x	x	x															
2	Konsultasi			x	x	x	x	x													
3	Revisi Proposal													x	x						
4	Pengumpulan Data						x	x	x	x											
5	Analisis Data										x	x	x	x							
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi														x	x					
7	Pendaftaran Munaqosah															x					
8	Munaqosah																		x		
9	Revisi Skripsi																			x	x

Lampiran 11

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Sofi Naviatul Fajriyah
Tempat. Tanggal Lahir : Magetan, 19 Agustus 1995
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Dsn. Nawung, Ds. Tunggur 05/02 Kec. Lembeyan,
Kab. Magetan
No. HP : 085649078192
E-mail : sofianaviatul@gmail.com

Riwayat Pendidikan :

- | | |
|--------------------------|------------------|
| 1. TK DarmawanitaTunggur | Lulus Tahun 2001 |
| 2. SD Negeri2 Tunggur | Lulus Tahun 2007 |
| 3. SMP Negeri1 Lembeyan | Lulus Tahun 2010 |
| 4. SMK Negeri1 Magetan | Lulus Tahun 2013 |
| 5. IAIN Surakarta | Lulus Tahun 2018 |

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Faktor-faktor mempengaruhi underpricing saham pada perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1 (1), 88–102.
- Alwi, M. (2011). *Belajar menjadi bahagia dan sukses sejati*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Anderson, R. C., Reeb, D. M., Upadhyay, A., dan Zhao, W. (2011). The economics of director heterogeneity. *Financia Management*, 5–38.
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik (Ed Ke-6)*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4 (2), 159–179.
- Auliya, R., dan Januarti, I. (2015). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap tingkat underpricing IPO. *Diponrgoro Journal of Accounting*, 4 (4), 1–9.
- Basana, S. R. (2003). Problema anomali dalam Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 5(2), 181–192.
- Beatty, R. P., dan Ritter, J. R. (1986). Investmen banking, reputation, and the underpricing of Initial Public Offering. *Jurnal of Financial Economics*, 15, 213–232.
- Brigham dan Houston. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan (Ed.ke-10)* (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Certo, S. T., Daily, C. M., dan Dalton, D. R. (2001). Signaling firm value through board structure: An investigation of Initial Public Offerings. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33–50.
- Darmadi, S., dan Gunawan, R. (2013). Underpricing , board structure , and ownership an empirical examination of indonesian IPO firms. *Managerial Finance*, 39 (2), 181–200. <https://doi.org/10.1108/03074351311294016>
- Dewi, L. G. K., dan Dewi, A. A. (2016). Pengaruh diversitas dewan komisaris dan direksi pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi*

Universitas Udayana, 16.1, 812–836.

- Fahmi, I. (2012). *Manajemen investasi: Teori dan soal jawaban*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusway, C.F. (2011). *Retail excellence series my retail formula*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Hambrick, D. C., dan Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review, 9*(2), 193–206.
- Nurudin. (2004). *Menggugat pendidikan hard skill*. 23 April 2018. <http://www.umm.ac.id/id/arsip-koran/suara-merdeka/menggugat-pendidikan-hard-skill.html>.
- Hartono, J. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi (Ed ke-10)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hidayati, I. N., dan Yuyetta, E. N. A. (2015). Analisis pengaruh atribut corporate governance terhadap underpricing pada Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting, 4*(3), 1–10.
- Hurlock, E.B. (1980). *Psikologi perkembangan: suatu pendekatan sepanjang rentang kehidupan (Ed ke-5)* (Istiwidayanti & Soedjarwo, Penerjemah). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Jogiyanto. (2009). *Sistem teknologi informasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Johnston, J., dan Madura, J. (2009). The pricing of IPOs post-sarbanes-oxley. *The Financial Review 44, 44*, 291–310.
- Kartika, G. A. S., & Putra, I. M. P. D. (2017). Faktor-faktor underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 19*(3), 2208-2233.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG).
- Kristiantari, I. D. A. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, 2*(2), 785–811.
- Kusumastuti, S., Supatmi, dan Sastra, P. (2007). Pengaruh board diversity terhadap nilai perusahaan dalam perspektif corporate governance. *Jurnal*

Akuntansi dan Keuangan, 9(2), 88–98.

- Kuswiratmo, B.A. (2016). *Keuntungan & resiko menjadi direktur, komisaris, dan pemegang saham*. Jakarta: PT Visimedia Pustaka.
- Lismawati, & Munawaroh. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 2 (2), 1–13.
- Manurung, A.H. (2013). *Initial Public Offering (IPO): Konsep, teori dan proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Pahlevi, R. W. (2014). Underpricing saham pada penawaran saham perdana. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232.
- Pelled, L. H., Ledford, G. E., dan Mohram, S. A. (1999). Demographic dissimilarity and workplace inclusion. *Journal of Management Studies*, 1013–1031.
- Peraturan Menteri Negara BUMN no. 1 tahun 2011 tentang good corporate governance.
- Permatasari, R., dan Kusumah, R. W. R. (2017). Pengaruh return on asset, price earning ratio, ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham, dan reputasi underwriter terhadap tingkat underpricing. *Proceedings*, 261–277.
- POJK no 7/ PJOK.04 / 2017 tentang dokumen persyaratan pendaftaran dalam rangka penawaran umum efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang dan / sukuk.
- Pratiwi, L., dan Ismawati, K. (2017). Analisis pengaruh tipe industri, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. *Jurnal Penelitian Dan Kajian Ilmiah*, 15(2), 20–28.
- Prawesti, L., dan Indrasari, A. (2013). Informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap initial return saham. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, 15(1).
- Purbarangga, A., dan Yuyetta, E. N. A. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada penawaran umum saham perdana. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–12.
- Purwanto, Agustiniingsih, S. W., Insani, S. F., dan Wahyono, B. (2014). Fenomena underpricing pada perusahaan yang go public di Indonesia. *Ekonomi Bisnis & Kewirausahaan*, III(1).
- Risqi, I. A., dan Harto, P. (2013). Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi

- underpricing ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2, 1–7.
- Robbins, S.P., dan Jude, T.A. (2015). *Perilaku organisasi (Ed ke-16)* (Ratna Saraswati dan Febriella Sirait, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Roure, J. B., & Maidique, M. A. (1986). Linking prefunding factors and high-technology venture success: an exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 295306, 295–306.
- Santoso, E. (2016). *Constant profit from IPO stocks: trik selalu untung dari membeli saham penawaran umum perdana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Santrock, J.W. (2002). *Life-span development: perkembangan masa hidup (Ed ke-5)* (Achmad Chausari dan Wisnu Candra Kristiaji, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Sekaran, U., dan Bougie, R. (2017). *Metodologi penelitian untuk bisnis (Ed ke-6)* (Kwan Men Yon, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Statistik untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmawati, K., dan Pasaribu, R. B. F. (2017). Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap underpricing. *UG Jurnal*, 11(03).
- Supriyono, R.A. (2015). *Akuntansi keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Undang-undang No. 20 tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional.
- Undang-undang RI No 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Wiersema, M. F., Bantel, K. A., dan Wiersema, M. F. (2014). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal*, 35(1), 91–121.
- Williams, K. Y., dan O'Reilly, C. A. (2015). Demography and diversity in organizations : a review of 40 years of research. *Research in Organizational Behavior*, 20 (January 1998), 77–140.
- Xu, Z.-J., Wang, L., dan Long, J. (2017). The impact of director's heterogeneity on IPO underpricing. *Chinese Management Studies*, 11 (2), 230–247.

Zimmerman, M. A. (2008). The Influence of top management team heterogeneity on the capital raised through an Initial Public Offering, (215), 391–414.

LAMPIRAN

Lampiran 1
Data Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Jenis Industri	Total Aset
1	GOLL	Golden Plantation Tbk	Plantation	1107872962643
2	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk	Financial Institution	2355280000000
3	AGRS	Bank Agris Tbk	Bank	2509281000000
4	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	Plastic & Packaging	1644800000000
5	BIRD	Blue Bird Tbk	Transportation	5011915000000
6	TARA	Sitara Propertindo Tbk	Property and Real Estate	969040858039
7	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk	Bank	854800558000
8	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk	Other Finance	279020000000
9	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	Corps	338763849949
10	CINT	Chitose Internasional Tbk	House Ware	262915000000
11	LINK	Link Net Tbk	Advertising, Printing & Media	3225204000000
12	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	Pulp & Paper	1128467093000
13	MDIA	Intermedia Capital Tbk	Advertising, Printing & Media	984900000000
14	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk	Advertising, Printing & Media	655349000000
15	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	Cement	2917000000000
16	TALF	Tunas Alfin Tbk	Plastic & Packaging	341414650168
17	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	Bank	1951587000000
18	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk	Insurance	515520000000
19	KINO	Kino Indonesia Tbk	Cosmetic and Household	1863381000000
20	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk	Whole Sale	310943000000

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 1..

21	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	Retail Trade	133241000000
22	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk	Bank	2020527000000
23	ATIC	Anabatic Technologies Tbk	Computer & Services	1974530551102
24	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	Property and Real Estate	2138502000000
25	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	Property and Real Estate	7602827000000
26	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	Health Care	2169167000000
27	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk	Bank	2691129000000
28	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	Health Care	577900000000
29	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk	Building Construction	756763554339
30	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	Construction	14440000000
31	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	4317713000000
32	DAYA	Duta Intidaya Tbk	Retail Trade	126998000000
33	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	Advertising, Printing & Media	156270000000
34	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	Building Construction	177262000000
35	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	Food & Beverages	42637000000
36	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk	Transportation	598370195000
37	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	Food & Beverages	1031041000000
38	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk	Whole Sale	1787262616000
39	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	Plastic & Packaging	1353300000000
40	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	Building Construction	1682858000000
41	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	Retail Trade	15443423626
42	MTWI	Mallaca Trust Wuwungan Insurance Tbk	Insurance	266557000000
43	BELL	Trisula Textile	Textile & Garment	387982000000

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 1..

		Industries Tbk		
44	NASA	Ayana Land International Tbk.	Restaurant, Hotel & Tourism	890712000000
45	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	170938000000
46	MPOW	Megapower Makmur Tbk	Energy	350204022000
47	HOKI	Buyung Poetra Sembada	Food & Beverages	370245134305
48	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	621066000000
49	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	Property and Real Estate	1354457000000
50	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	Other Consumer Goods	1071107000000
51	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	House Ware	3081874210495
52	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk	Building Construction	2795431000000
53	FINN	First Indo American Leasing Tbk	Financial Institution	866961337809
54	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	Building Construction	258354300000
55	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	Food & Beverages	463288593970
56	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	117113000000
57	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	Property and Real Estate	427599878333
58	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	Transportation	2051323000000

Lampiran 2

Tabulasi *Underpricing*

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

No	Kode Saham	Harga IPO	Harga Penutupan	Tingkat Underpricing	
1	GOLL	288	289	0.35%	0.00
2	IBFN	288	290	0.69%	0.01
3	AGRS	110	187	70.00%	0.70
4	IMPC	3800	5700	50.00%	0.50
5	BIRD	6500	7450	14.62%	0.15
6	TARA	106	180	69.81%	0.70
7	DNAR	110	187	70.00%	0.70
8	BPII	500	550	10.00%	0.10
9	MGNA	105	155	47.62%	0.48
10	CINT	330	363	10.00%	0.10
11	LINK	1600	2400	50.00%	0.50
12	DAJK	470	520	10.64%	0.11
13	MDIA	1380	1510	9.42%	0.09
14	BLTZ	3000	3400	13.33%	0.13
15	WTON	590	760	28.81%	0.29
16	TALF	395	411	4.05%	0.04
17	BINA	240	270	12.50%	0.13
18	ASMI	270	405	50.00%	0.50
19	KINO	3800	3850	1.32%	0.01
20	DPUM	550	825	50.00%	0.50
21	MKNT	200	340	70.00%	0.70
22	BBHI	125	129	3.20%	0.03
23	ATIC	700	725	3.57%	0.04
24	MMLP	585	875	49.57%	0.50
25	DMAS	210	219	4.29%	0.04
26	MIKA	17000	21200	24.71%	0.25
27	BBYB	115	195	69.57%	0.70
28	PRDA	6500	6600	1.54%	0.02
29	PBSA	1200	1260	5.00%	0.05
30	OASA	190	322	69.47%	0.69
31	JGLE	140	173	23.57%	0.24
32	DAYA	180	189	5.00%	0.05
33	MARI	750	770	2.67%	0.03
34	MTRA	185	214	15.68%	0.16

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 2..

35	PCAR	150	254	69.33%	0.69
36	IPCM	380	402	5.79%	0.06
37	CAMP	330	494	49.70%	0.50
38	DWGL	150	254	69.33%	0.69
39	PBID	850	880	3.53%	0.04
40	WEGE	290	296	2.07%	0.02
41	MCAS	1385	2070	49.46%	0.49
42	MTWI	100	170	70.00%	0.70
43	BELL	150	179	19.33%	0.19
44	NASA	103	175	69.90%	0.70
45	MARK	250	374	49.60%	0.50
46	MPOW	200	340	70.00%	0.70
47	HOKI	310	342	10.32%	0.10
48	MABA	112	190	69.64%	0.70
49	ARMY	300	450	50.00%	0.50
50	HRTA	300	332	10.67%	0.11
51	WOOD	260	280	7.69%	0.08
52	TOPS	310	464	49.68%	0.50
53	FINN	105	178	69.52%	0.70
54	CSIS	300	450	50.00%	0.50
55	CLEO	115	195	69.57%	0.70
56	MINA	105	178	69.52%	0.70
57	FORZ	220	330	50.00%	0.50
58	PORT	535	575	7.48%	0.07

Lampiran 3

Tabulasi Latar Belakang Fungsional Direksi ($1-\Sigma i^2$)

Kode Perusahaan	L.B Fungsional	Hasil Rumus
GOLL	Dirut (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
IBFN	Dirut (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.50
AGRS	Dirut (1) Warut (1) D. Kepthn (1) D.umum (1)	0.75
IMPC	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1) D. Pemasaran (1) D. Pengembangan (1) D. SDM (1)	0.83
BIRD	Dirut (1) D. Umum(2) D.Independen (1)	0.63
TARA	Dirut (1) D. Independen (1) D. Umum (2)	0.63
DNAR	Dirut (1) D. Operasional (1) D. Kepatuhan (1)	0.67
BPII	Dirut (1) D.Independen (1)	0.50
MGNA	Dirut (1) D. Independen (1) D. Umum (2)	0.63
CINT	Dirut (1) D. Keuangan & adms (1) D. Pemasaran (1) D. Pengembangan Bisnis (1) D. Independen (1)	0.80
LINK	Dirut (1) D. Pengembangan (1) D. Operasional (1) D. Penjualan (1)	0.80

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3..

	D. Independen (1)	
DAJK	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Operasional (1) D. Independen (1)	0.75
MDIA	Dirut (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
BLTZ	Dirut (1) D.umum (3) D. Indpnden (1)	0.56
WTON	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Teknik dan Produksi (1) D. Pemasaran (1) D. Operasional (1) D. Independen (1)	0.83
TALF	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.75
BINA	Dirut (1) D.Kepthan (1) D. Operasional (1)	0.67
ASMI	Dirut (1) D.umum (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.67
KINO	Dirut (1) Wakil Dirut (1) D. Operasional (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1)	0.80
DPUM	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. SDM (1) D. Operasional (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.83
MKNT	Dirut (1) D. Pengembangan (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.67
BBHI	Dirut (1)	0.75

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3..

	D. Operasional (1) D. Kepatuhan (1) D. Kredit & Marketing (1)	
ATIC	Dirut (1) Direktur (5) D. Independen (1)	0.45
MMLP	Dirut (1) D. Teknik, Pemasaran (1) D. Independen (1)	0.67
DMAS	Dirut (1) D. Umum (1) D. Keuangan (1) D. Tdk Terafiliasi(1)	0.75
MIKA	Dirut (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
BBYB	Dirut (1) D. Personal Banking (1) D. Kepatuhan (1) D. Operasi (1)	0.75
PRDA	Dirut (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. Operasional (1) D. Umum (1)	0.80
PBSA	Dirut (1) Wadirut (1) D. Keuangan (1) D. Proyek (1) D. Operasional (1)	0.80
OASA	Dirut (1) D. Independen (1)	0.50
JGLE	Dirut (1) D. Bisnis (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1)	0.75
DAYA	Dirut (1) D. Independen (1)	0.50
MARI	Dirut (1) D. Independen (1)	0.50
MTRA	Dirut (1) D. Teknik (1)	0.80

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3...

	D. Pemasaran (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1)	
PCAR	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. Operasional (1)	0.67
IPCM	D. Utama (1) D. Operasional (1) D. Keuangan (1)	0.67
CAMP	D. Utama (1) D. Umum (4)	0.32
DWGL	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
PBID	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Operasional (1) D. Keuangan (1) D. Pemasaran (1) D. Independen (1)	0.83
WEGE	D. Utama (1) D. Pengembangan (1) D. Operasi (2) D. Independen (1)	0.72
MCAS	D. Utama (1) D. Umum (3) D. Tidak Terafiliasi (1)	0.48
MTWI	D. Utama (1) D. Umum (4)	0.32
BELL	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. Independen (1)	0.67
NASA	D. Utama (1) D. Umum (1)	0.50
MARK	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
MPOW	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Pengembangan (1)	0.75

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3...

	D. Independen (1)	
HOKI	Dirut (1) D. Umum(2) D.Independen (1)	0.63
MABA	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. SDM (1) D. IT & Pengembangan (1) D. Assurance & Compliance (1)	0.80
ARMY	D. Utama (1) D. Independen (1)	0.50
HRTA	D. Utama (1) D. Keuangan (1) D. Produksi (1)	0.67
WOOD	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Operasi (1) D. Pemasaran (1) D. Keuangan (1)	0.80
TOPS	D. Utama (1) D. Teknik (1) D. Operasional (1) D. Komersial (1) D. Keuangan (1) D. <i>Corporate Finance</i> (1)	0.83
FINN	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
CSIS	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Pemasaran (1) D. Independen (1)	0.75
CLEO	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Operasional (1) D. Penjualan (1) D. Keuangan (1)	0.80
MINA	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 3...

FORZ	D. Utama (1) D. Umum (1) D. Independen (1)	0.67
PORT	D. Utama (1) D. SDM (1) D. Keuangan (1) D. Operasional (1)	0.75

Lampiran 4

Tabulasi Latar Belakang Pendidikan Direksi ($1-\Sigma i^2$)

Kode Perusahaan	L.B Pendidikan	Hasil Rumus
GOLL	Ekonomi (2) Pertanian (1)	0.44
IBFN	Bisnis (1) Ekonomi (1)	0.50
AGRS	Adm /Bsnis (1) Ekonomi (3)	0.38
IMPC	Sains (1) Ekonomi (3) Bisnis (1) Teknik (1)	0.67
BIRD	Kedokteran (1) Teknik (2) Ekonomi (1)	0.63
TARA	Teknik (2) Ekonomi (2)	0.50
DNAR	Ekonomi (3)	0.00
BPII	Ekonomi (1) Sains/ IT (1)	0.50
MGNA	Ekonomi (4)	0.00
CINT	Seni (1) Ekonomi (4)	0.32
LINK	Bisnis (4) Studi Komputr (1)	0.32
DAJK	Teknik (1) Ekonomi (3)	0.38
MDIA	Seni (1) Teknik (1) Hukum (1)	0.67
BLTZ	Akadm angktn laut (1) Bisnis (1) Ekonomi (2) Seni (1)	0.72
WTON	Teknik (5) Ekonomi (1)	0.28
TALF	Ekonomi (3) Teknik (1)	0.38
BINA	Ekonomi (3)	0.00
ASMI	Teknik (1)	0.44

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 4...

	Bisnis (2)	
KINO	Farmasi (2) Ekonomi (3)	0.48
DPUM	Ekonomi (4) Psikologi (1) Teknik (1)	0.50
MKNT	Ekonomi (2) Peternakan (1)	0.44
BBHI	Bisnis (1) Ekonomi (1) Hukum (1) Teknik (1)	0.75
ATIC	Teknik (5) Komputer (1) Ekonomi (1)	0.45
MMLP	Ekonomi (1) Bisnis (1) Teknik (1)	0.67
DMAS	Teknik (1) Hukum (1) Ekonomi (2)	0.63
MIKA	Bisnis (1) Ekonomi (1) Kedokteran (1)	0.67
BBYB	Ekonomi (3) Informatika (1)	0.38
PRDA	Teknik (1) Ekonomi (1) Farmasi (3)	0.56
PBSA	Bisnis (4) Teknik (1)	0.32
OASA	Teknik (2)	0.00
JGLE	Teknik (1) Bisnis (2) Perhotelan (1)	0.63
DAYA	Farmasi (1) Ekonomi (1)	0.50
MARI	Ekonomi (2)	0.00
MTRA	Ekonomi (3) Teknik (2)	0.48
PCAR	Bisnis (1) Ekonomi (2)	0.44

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 4...

IPCM	Ekonomi (2) Ahli Neutika (1)	0.44
CAMP	Ekonomi (2) Kehutanan (1) Komputer (1) Pendidikan Teknik (1)	0.72
DWGL	Teknik (1) Bisnis (1) Perdagangan (1)	0.67
PBID	Ekonomi (5) Bisnis (1)	0.28
WEGE	Teknik Sipil (5)	0.00
MCAS	Ekonomi (4) Komunikasi (1)	0.32
MTWI	Ekonomi (3) Insurance (1) Ilmu Politik (1)	0.48
BELL	Ekonomi (2) Bisnis (1)	0.44
NASA	Perhotelan (1) Ekonomi (1)	0.50
MARK	Teknik (1) Ekonomi (1) Komputer (1)	0.67
MPOW	Teknik Informatika (1) Sipil (1) Ekonomi (1) Hukum (1)	0.75
HOKI	Ekonomi (3) Komputer (1)	0.38
MABA	Ekonomi (3) Sastra Jepang (1) Telekomunikasi (1)	0.56
ARMY	Ekonomi (1) Hukum (1)	0.50
HRTA	Ekonomi (3)	0.00
WOOD	Ekonomi (2) Bisnis (3)	0.48
TOPS	Teknik (4) Ekonomi (1)	0.50

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 4...

	Ilmu Sosial (1)	
FINN	Ekonomi (2) Seni (1)	0.44
CSIS	Ekonomi (2) Psikologi (1) Ilmu Sosial & Politik (1)	0.63
CLEO	Teknik (2) Ekonomi (1) Sains (1) Bisnis (1)	0.72
MINA	Hukum (1) Ekonomi (1) Pilot (1)	0.67
FORZ	Bisnis (2) Ekonomi (1)	0.44
PORT	Teknik (1) Ekonomi (1) Bisnis (2)	0.63

Lampiran 5

Tabulasi Latar Belakang Usia Direksi

$$LBU = \frac{\text{Standart Deviasi Usia}}{\text{Mean Usia}}$$

Kode Perusahaan	L.B Usia	St. Deviasi	Mean	Hasil Rumus
GOLL	45 55 47	5.29	49.00	0.11
IBFN	44 45	0.71	44.50	0.02
AGRS	55 60 56 48	4.99	54.75	0.09
IMPC	51 47 46 53 48 39	4.84	47.33	0.10
BIRD	67 43 37 55	13.30	50.50	0.26
TARA	57 37 44 55	9.43	48.25	0.20
DNAR	47 50 56	4.58	51.00	0.09
BPII	49 30	13.44	39.50	0.34
MGNA	55 51 40 45	6.60	47.75	0.14
CINT	48 49 46 48	2.39	46.80	0.05

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	43			
LINK	59 45 54 45 50	6.02	50.60	0.12
DAJK	47 32 42 45	6.66	41.50	0.16
MDIA	43 41 49	4.16	44.33	0.09
BLTZ	65 44 46 49 38	10.11	48.40	0.21
WTON	55 52 47 53 59 61	5.05	54.50	0.09
TALF	69 61 52 53	7.93	58.75	0.14
BINA	56 55 38	10.12	49.67	0.20
ASMI	45 60 38	11.24	47.67	0.24
KINO	48 49 43 43 38	4.44	44.20	0.10
DPUM	33 33 34	4.02	36.17	0.11

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	39 35 43			
MKNT	43 41 61	11.02	48.33	0.23
BBHI	48 51 52 38	6.40	47.25	0.14
ATIC	55 44 40 41 42 50 51	5.81	46.14	0.13
MMLP	45 59 40	9.85	48.00	0.21
DMAS	51 53 48 48	2.45	50.00	0.05
MIKA	52 44 54	5.29	50.00	0.11
BBYB	61 53 51 50	4.99	53.75	0.09
PRDA	53 43 44 43 53	5.31	47.20	0.11
PBSA	57 51 34 60 55	10.26	51.40	0.20
OASA	47	7.07	42.00	0.17

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	37			
JGLE	58 34 44 46	9.85	45.50	0.22
DAYA	49 45	2.83	47.00	0.06
MARI	45 44	0.71	44.50	0.02
MTRA	42 52 27 24 46	12.17	38.20	0.32
PCAR	29 39 30	5.51	32.67	0.17
IPCM	61 49 46	7.94	52.00	0.15
CAMP	52 51 58 53 63	5.03	55.40	0.09
DWGL	44 53 59	7.55	52.00	0.15
PBID	57 33 48 30 40 57	11.72	44.17	0.27
WEGE	54 56 52 59 60	3.35	56.20	0.06
MCAS	43 47	8.59	43.60	0.20

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	29 49 50			
MTWI	43 57 48 52 54	5.45	50.80	0.11
BELL	52 47 55	4.04	51.33	0.08
NASA	47 38	6.36	42.50	0.15
MARK	54 49 36	9.29	46.33	0.20
MPOW	36 55 41 32	10.03	41.00	0.24
HOKI	49 36 50 45	6.38	45.00	0.14
MABA	30 30 37 40 66	14.86	40.60	0.37
ARMY	48 39	6.36	43.50	0.15
HRTA	43 43 42	0.58	42.67	0.01
WOOD	55 47 52 51 45	4.00	50.00	0.08
TOPS	60	10.46	49.33	0.21

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 5...

	56 50 37 57 36			
FINN	46 43 45	1.53	44.67	0.03
CSIS	59 51 34 50	10.47	48.50	0.22
CLEO	34 32 44 47 49	7.73	41.20	0.19
MINA	54 52 54	1.15	53.33	0.02
FORZ	44 44 52	4.62	46.67	0.10
PORT	52 66 46 49	8.85	53.25	0.17

Lampiran 6
Data Variabel

No	Kode Saham	UND	LBF	LBP	LBU	SIZE	AGE	RU	JI
1	GOLL	0,00	0,67	0,44	0,11	27,73	7	1	1
2	IBFN	0,01	0,50	0,50	0,02	28,49	21	1	0
3	AGRS	0,70	0,75	0,38	0,09	28,55	40	1	0
4	IMPC	0,50	0,83	0,67	0,10	28,13	33	0	0
5	BIRD	0,15	0,63	0,63	0,26	29,24	13	1	1
6	TARA	0,70	0,63	0,50	0,20	27,6	8	0	0
7	DNAR	0,70	0,67	0,00	0,09	27,47	24	0	0
8	BPII	0,10	0,50	0,50	0,34	26,35	16	0	0
9	MGNA	0,48	0,63	0,00	0,14	26,55	30	0	0
10	CINT	0,10	0,80	0,32	0,05	26,3	36	0	0
11	LINK	0,50	0,80	0,32	0,12	28,8	18	0	1
12	DAJK	0,11	0,75	0,38	0,16	27,75	17	1	1
13	MDIA	0,09	0,67	0,67	0,09	27,62	6	0	1
14	BLTZ	0,13	0,56	0,72	0,21	27,21	10	1	1
15	WTON	0,29	0,83	0,28	0,09	28,7	17	0	1
16	TALF	0,04	0,75	0,38	0,14	26,56	14	0	0
17	BINA	0,13	0,67	0,00	0,20	28,3	24	0	0
18	ASMI	0,50	0,67	0,44	0,24	26,97	58	0	0
19	KINO	0,01	0,80	0,48	0,10	28,25	16	1	1
20	DPUM	0,50	0,83	0,50	0,11	26,46	3	0	0
21	MKNT	0,70	0,67	0,44	0,23	25,62	7	0	0
22	BBHI	0,03	0,75	0,75	0,14	28,33	23	0	0
23	ATIC	0,04	0,45	0,45	0,13	28,31	14	0	1
24	MMLP	0,50	0,67	0,67	0,21	28,39	5	1	0
25	DMAS	0,04	0,75	0,63	0,05	29,66	22	0	0
26	MIKA	0,25	0,67	0,67	0,11	28,41	20	0	0
27	BBYB	0,70	0,75	0,38	0,09	28,62	26	0	0
28	PRDA	0,02	0,80	0,56	0,11	27,08	27	1	1
29	PBSA	0,05	0,80	0,32	0,20	27,35	14	0	1
30	OASA	0,69	0,50	0,00	0,17	23,39	10	0	1
31	JGLE	0,24	0,75	0,63	0,22	29,09	28	0	1
32	DAYA	0,05	0,50	0,50	0,06	25,57	11	0	0
33	MARI	0,03	0,50	0,00	0,02	25,77	10	0	1
34	MTRA	0,16	0,80	0,48	0,32	25,9	36	0	1
35	PCAR	0,69	0,67	0,44	0,17	24,48	3	0	1
36	IPCM	0,06	0,67	0,44	0,15	27,12	4	1	1

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 6...

37	CAMP	0,50	0,32	0,72	0,09	27,66	45	0	1
38	DWGL	0,69	0,67	0,67	0,15	28,21	31	0	0
39	PBID	0,04	0,83	0,28	0,27	27,93	27	0	0
40	WEGE	0,02	0,72	0,00	0,06	28,15	9	0	1
41	MCAS	0,49	0,48	0,32	0,20	23,46	17	0	0
42	MTWI	0,70	0,32	0,48	0,11	26,31	65	0	0
43	BELL	0,19	0,67	0,44	0,08	26,68	23	0	0
44	NASA	0,70	0,50	0,50	0,15	27,52	3	0	0
45	MARK	0,50	0,67	0,67	0,20	25,86	15	0	0
46	MPOW	0,70	0,75	0,75	0,24	26,58	10	0	1
47	HOKI	0,10	0,63	0,38	0,14	26,64	14	1	1
48	MABA	0,70	0,80	0,56	0,37	27,15	8	0	0
49	ARMY	0,50	0,50	0,50	0,15	27,93	23	0	0
50	HRTA	0,11	0,67	0,00	0,01	27,7	13	1	1
51	WOOD	0,08	0,80	0,48	0,08	28,76	28	0	0
52	TOPS	0,50	0,83	0,50	0,21	28,66	21	0	1
53	FINN	0,70	0,67	0,44	0,03	27,49	36	0	0
54	CSIS	0,50	0,75	0,63	0,22	26,28	22	0	1
55	CLEO	0,70	0,80	0,72	0,19	26,86	29	0	1
56	MINA	0,70	0,67	0,67	0,02	25,49	24	0	0
57	FORZ	0,50	0,67	0,44	0,10	26,78	5	0	0
58	PORT	0,07	0,75	0,63	0,17	28,35	14	0	1

Lampiran 7
Hasil Uji Statistik Deskriptif dan Uji Frekuensi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UND	58	,00	,70	,3393	,27353
LBF	58	,32	,83	,6743	,12536
LBP	58	,00	,75	,4526	,21006
LBU	58	,01	,37	,1462	,08026
SIZE	58	23,39	29,66	27,2857	1,31240
AGE	58	3,00	65,00	19,8793	12,87058
Valid N (listwise)	58				

RU

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	46	79,3	79,3	79,3
	1,00	12	20,7	20,7	100,0
Total		58	100,0	100,0	

JI

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	32	55,2	55,2	55,2
	1,00	26	44,8	44,8	100,0
Total		58	100,0	100,0	

LBF

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,32	2	3,4	3,4	3,4
	,45	1	1,7	1,7	5,2
	,48	1	1,7	1,7	6,9
	,50	7	12,1	12,1	19,0
	,56	1	1,7	1,7	20,7
	,63	4	6,9	6,9	27,6
	,67	17	29,3	29,3	56,9
	,72	1	1,7	1,7	58,6

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 7...

,75	10	17,2	17,2	75,9
,80	9	15,5	15,5	91,4
,83	5	8,6	8,6	100,0
Total	58	100,0	100,0	

LBP

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,00	7	12,1	12,1	12,1
	,28	2	3,4	3,4	15,5
	,32	4	6,9	6,9	22,4
	,38	5	8,6	8,6	31,0
	,44	8	13,8	13,8	44,8
	,45	1	1,7	1,7	46,6
	,48	4	6,9	6,9	53,4
	,50	8	13,8	13,8	67,2
	,56	2	3,4	3,4	70,7
	,63	5	8,6	8,6	79,3
	,67	7	12,1	12,1	91,4
	,72	3	5,2	5,2	96,6
	,75	2	3,4	3,4	100,0
Total		58	100,0	100,0	

LBU

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	,01	1	1,7	1,7	1,7
	,02	3	5,2	5,2	6,9
	,03	1	1,7	1,7	8,6
	,05	2	3,4	3,4	12,1
	,06	2	3,4	3,4	15,5
	,08	2	3,4	3,4	19,0
	,09	6	10,3	10,3	29,3
	,10	3	5,2	5,2	34,5
	,11	5	8,6	8,6	43,1
	,12	1	1,7	1,7	44,8
	,13	1	1,7	1,7	46,6

Tabel berlanjut...

Lanjutan tabel lamp. 7...

,14	4	6,9	6,9	53,4
,15	4	6,9	6,9	60,3
,16	1	1,7	1,7	62,1
,17	3	5,2	5,2	67,2
,19	1	1,7	1,7	69,0
,20	5	8,6	8,6	77,6
,21	3	5,2	5,2	82,8
,22	2	3,4	3,4	86,2
,23	1	1,7	1,7	87,9
,24	2	3,4	3,4	91,4
,26	1	1,7	1,7	93,1
,27	1	1,7	1,7	94,8
,32	1	1,7	1,7	96,6
,34	1	1,7	1,7	98,3
,37	1	1,7	1,7	100,0
Total	58	100,0	100,0	

Lampiran 8
Hasil Uji Regresi Linier

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,042	7	,149	2,311	,040 ^b
Residual	3,222	50	,064		
Total	4,265	57			

a. Dependent Variable: UND

b. Predictors: (Constant), JI, LBP, LBF, LBU, AGE, RU, SIZE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,494 ^a	,244	,139	,25386

a. Predictors: (Constant), JI, LBP, LBF, LBU, AGE, RU, SIZE

b. Dependent Variable: UND

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,641	,745		2,203	,032
LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960
LBP	,166	,170	,127	,978	,333
LBU	,315	,449	,093	,703	,485
SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090
AGE	,003	,003	,121	,929	,357
RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151
JI	-,112	,073	-,205	-1,537	,131

a. Dependent Variable: UND

Lampiran 9
 Hasil Uji Asumsi Klasik
 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,23776414
Most Extreme Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,086
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,641	,745		2,203	,032		
LBF	-,015	,291	-,007	-,051	,960	,847	1,181
LBP	,166	,170	,127	,978	,333	,890	1,123
LBU	,315	,449	,093	,703	,485	,871	1,148
SIZE	-,051	,029	-,244	-1,729	,090	,760	1,315
AGE	,003	,003	,121	,929	,357	,888	1,127
RU	-,132	,091	-,198	-1,460	,151	,824	1,214
Jl	-,112	,073	-,205	-1,537	,131	,852	1,173

a. Dependent Variable: UND

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,218	,334		,653	,517
LBF	,121	,131	,130	,925	,359
LBP	-,036	,076	-,064	-,467	,643
LBU	,021	,201	,014	,103	,918
SIZE	-,001	,013	-,012	-,080	,937
AGE	-,001	,001	-,061	-,444	,659
RU	-,060	,041	-,209	-1,471	,147
JI	-,065	,033	-,280	-2,003	,051

a. Dependent Variable: ABSUT

Lampiran 11

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Sofi Naviatul Fajriyah
Tempat. Tanggal Lahir : Magetan, 19 Agustus 1995
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Dsn. Nawung, Ds. Tunggur 05/02 Kec. Lembeyan,
Kab. Magetan
No. HP : 085649078192
E-mail : sofianaviatul@gmail.com

Riwayat Pendidikan :

- | | |
|--------------------------|------------------|
| 1. TK DarmawanitaTunggur | Lulus Tahun 2001 |
| 2. SD Negeri2 Tunggur | Lulus Tahun 2007 |
| 3. SMP Negeri1 Lembeyan | Lulus Tahun 2010 |
| 4. SMK Negeri1 Magetan | Lulus Tahun 2013 |
| 5. IAIN Surakarta | Lulus Tahun 2018 |