

PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING* DENGAN PERANAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI



OLEH:

HANNA FIRDAUS

20161112029

SKRIPSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2020

PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING* DENGAN PERANAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI



OLEH:

HANNA FIRDAUS

20161112029

SKRIPSI

Diajukan untuk melengkapi Sebagian Syarat

Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2020

PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING* DENGAN PERANAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI



Oleh:

HANNA FIRDAUS

20161112029

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam

Ujian Komprehensif

Jakarta, 25 September 2020

Dosen Pembimbing Skripsi,

(Dr. Sparta, ME.,Ak.,CA)

i

Indonesia Banking School

HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama : Hanna Firdaus
NIM : 20161112029
Judul Skripsi : Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Initial Public Offering Underpricing* Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi
Tanggal Ujian : 06 Oktober 2020
Ketua Penguji : Dr. Ira Geraldina, MS.Ak., CA
Anggota Penguji : 1. Dr. Sparta, SE., ME. Ak., CA
2. Nova Novita, SE., MS., Ak.

Dengan ini menyatakan bahwa mahasiswa di atas telah mengikuti ujian komprehensif

Hari, tanggal : Selasa, 06 Oktober 2020
Dengan Hasil : LULUS / ~~TIDAK LULUS~~

Ketua Penguji,

Dr. Ira Geraldina, MS.Ak., CA

Anggota 1,



(Dr. Sparta, SE., ME. Ak., CA)

Anggota 2,

(Nova Novita, SE., MS., Ak.)

HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Hanna Firdaus
NIM : 20161112029
Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya buat merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ada kemudian hari ternyata skripsi ini merupakan hasil plagiat atau menjiplak hasil karya orang lainm saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan sekaligus bersedia menerima sanksi sesuai dalam peraturan STIE Indonesia Banking School

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, 25 September 2020

Penulis,

(Hanna Firdaus)

HALAM PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai sivitas akademik STIE Indonesia Banking School, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Hanna Firdaus
NIM : 20161112029
Program Studi : Akuntansi

Demi perngembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada STIE Indonesia Banking School Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul “ PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING* DENGAN PERANAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak bebas Royalti Noneksklusif ini STIE Indonesia Banking School berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta

Dibuat di Jakarta

Pada tanggal : 20 Oktober 2020

Yang menyatakan,

(Hanna Firdaus)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT. yang telah memberi rahmat dan kesehatan-Nya kepada penulis dalam penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Initial Public Offering Underpricing* Dengan Peranan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi” dengan sebaik-baiknya yang digunakan dalam memenuhi salah satu syarat mencapai gelar Sarjana (S1) Ekonomi Program Studi Akuntansi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) *Indonesia Banking School*.

Penulis menyadari bahwa penulis tidak luput dari bantuan pihak-pihak yang telah banyak berperan dalam proses keberhasilan skripsi ini. Penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Dr. Kusumaningtuti S Soetiono, SH., LL.,M. selaku ketua Indonesia Banking School.
2. Bapak Subarjo Joyosumarto, SE., MA, PhD. selaku mantan Ketua Indonesia Banking School.
3. Bapak Dr. Sparta, Ak., ME., CA. selaku Wakil Ketua I Bidang Akademik Indonesia Banking School sekaligus pembimbing akademik dan pembimbing skripsi.
4. Bapak Gatot Sugiono selaku Wakil Ketua II Bidang Keuangan dan Umum Indonesia Banking School.
5. Ibu Dr. Nuri Wulandari SE., M.Sc. selaku Wakil Ketua III Bidang Kemahasiswaan, Pemasaran, dan Informasi Teknologi.
6. Ibu Dr. Wiji Idawati, S.E., M.Si.Ak. CA., ACPA selaku Kepala Program Studi Akuntansi Indonesia Banking School
7. Ibu Dr. Ira Geraldina, MS.AK., CA selaku Dosen Penguji Skripsi.
8. Ibu Nova Novita, SE., MS.Ak selaku Dosen Penguji Skripsi.
9. Seluruh dosen dan jajaran staf Indonesia banking School yang telah banyak membantu penulis selama perkuliahan, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

10. Kedua orang tua penulis, Ibu Sri Sunarsih dan Alm. Bapak Suwono, serta Kakak Cyndiana Agitha.
11. Teman-teman yang berjuang bersama dari awal perkuliahanku, yaitu Adhinda, Anas, Syavira, Angel, Bella, Alifira, Niken, dan Nesya.
12. Teman-teman SMA yang selalu menyemangati selama proses penyusunan Khofifah, Chika, Lita, dan Jalal.
13. Teman-Teman SMP yang selalu membantu penulis Ira, Monic, Fuad, Zacky, Rodry, dan teman-teman TBA lainnya.
14. Sahabat terdekat semasa SD Nur Shafa, Mulky, dan Mevin.
15. Seluruh pihak lainnya yang telah memberikan bantuan, doa dan semangat pada penulis yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga penulisan skripsi ini memberikan manfaat bagi pembaca, akademisi, dan segala pihak. Namun, penulis menyadari masih banyak kesalahan maupun kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Penulis sangat mengharapkan adanya kritik dan saran yang positif dan membangun dari berbagai pihak demi pengembangan penulisan menjadi lebih baik lagi di kemudian hari. Akhir kata, penulis mohon maaf atas segala kekurangan baik yang disengaja maupun yang tidak disengaja.

Jakarta, 25 September 2020

Hanna Firdaus

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh manajemen laba terhadap IPO *underpricing* yang diukur dengan *initial return* hari pertama perdagangan saham di bursa pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total 82 perusahaan yang dianalisis. Variabel manajemen laba diukur dengan menggunakan proksi *discretionary accruals*. Sedangkan, variabel *underpricing* dihitung menggunakan *initial return* pada hari pertama perdagangan saham di bursa. Variabel kontrol antara lain ukuran perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan. Serta variabel Moderasi yaitu kepemilikan institusional. Penelitian ini menggunakan teknik *ordinary least squares (OLS) multiple linear regression analysis* dan *Moderated Regression Analysis*. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa praktik manajemen laba melalui *discretionary accruals* berpengaruh negatif signifikan terhadap adanya fenomena *underpricing*. Hal ini tentunya mengindikasikan bahwa setiap praktik manajemen laba dapat memberikan pengaruh dalam arah yang berbeda terhadap fenomena IPO *underpricing*, sebagai respons investor atas kinerja perusahaan yang dipublikasikan; ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IPO *underpricing* ; konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap IPO *underpricing*; serta kepemilikan institusional institusional ditemukan tidak memperkuat hubungan positif manajemen laba terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: IPO *underpricing*, manajemen laba, ukuran perusahaan, konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan institusional.

ABSTRACT

The purpose of this research was to investigate the effect of accrual earning management on IPO underpricing which was measured by initial return, on the first day of trading in Indonesia Stock Exchange, of Indonesian companies during 2017-2019. This research was conducted using purposive sampling technique from 82 analyzed companies. Earnings management variable was measured using discretionary accruals. while IPO underpricing was calculated using the initial return on the first day of stock trading in stock exchange. This research used ordinary least squares technique (OLS) multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis. The result of this study revealed that the accruals earning management practice through discretionary accruals had a negative significant effect on IPO underpricing. This finding indicated that every earnings management practice could give an effect in a different direction on IPO underpricing phenomenon, as a response of investors on the published company's performance; firm size had a positive significant effect on IPO underpricing; ownership concentration had a no effect on IPO underpricing; institutional ownership was found not to strengthen the positive relationship between earnings management and IPO underpricing.

Keywords: IPO underpricing, earnings management, firm size, ownership concentration, and institutional ownership.

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	Error! Bookmark not defined.
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	Error! Bookmark not defined.
Tabel 3.2 Pengambilan Keputusan Statistik Durbin-Watson	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan IPO yang Menjadi Sampel Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Penelitian	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Uji Multikolinearitas Model Regresi 1	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Uji Multikolinearitas Model Regresi 2	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Autokorelasi Model Regresi 1 ..	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Autokorelasi Model Regresi 2 ..	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.8 Hasil Uji Determinasi Model Regresi 1 ..	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.9 Hasil Uji Determinasi Model Regresi 2 ..	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.10 Hasil Uji Partial Model Regresi 1	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.11 Hasil Uji Partial Model Regresi 2	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perusahaan Indonesia yang melakukan IPO	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.1 Hasil Pengujian Normalitas untuk Model persamaan 1	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.2 Hasil Pengujian Normalitas untuk Model persamaan 2	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.3 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model Regresi 1	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.4 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model Regresi 2	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.5 Hasil Model Regresi 1	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.6 Hasil Model Regresi 2	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF	ii
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR ISI	ix
BAB I PENDAHULUAN	Error! Bookmark not defined.
1.1. Latar Belakang	2
1.2. Ruang Lingkup Masalah	9
1.3. Identifikasi Masalah	10
1.4. Perumusan Masalah.....	10
1.5. Manfaat Penelitian.....	11
1.6. Pembatasan Masalah	12
1.7. Tujuan Penelitian.....	12
1.8. Sistematika Penulisan Skripsi	13
BAB II LANDASAN TEORI	Error! Bookmark not defined.
2.1. Landasan Teori	Error! Bookmark not defined.
2.1.1. Signaling Theory	Error! Bookmark not defined.
2.1.2. IPO Underpricing	Error! Bookmark not defined.
2.1.3. Manajemen Laba	Error! Bookmark not defined.
2.1.4. Ukuran Perusahaan.....	Error! Bookmark not defined.
2.1.5. Corporate Governance	Error! Bookmark not defined.
2.2. Penelitian Terdahulu.....	Error! Bookmark not defined.
2.3. Kerangka Pemikiran	Error! Bookmark not defined.
2.4. Pengembangan Hipotesis	Error! Bookmark not defined.
2.4.1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap IPO Underpricing	Error! Bookmark not defined.
2.4.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap IPO Underpricing	Error! Bookmark not defined.
2.4.3. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap IPO Underpricing	Error! Bookmark not defined.

2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Institusi Terhadap IPO Underpricing**Error!**
Bookmark not defined.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN**Error!** **Bookmark not defined.**

- 3.1. Objek Penelitian**Error!** **Bookmark not defined.**
- 3.2. Desain Penelitian**Error!** **Bookmark not defined.**
- 3.3. Metode Pengambilan Sampel**Error!** **Bookmark not defined.**
- 3.4. Operasional Variabel**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.4.1. Variabel Dependen**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.4.2. Variabel Independen**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.4.3. Variabel Moderasi**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.4.4. Variabel Kontrol**Error!** **Bookmark not defined.**
- 3.5. Teknik Pengolahan dan Analisis Data.....**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif**Error!** **Bookmark not defined.**
- 3.6. Analisis Persamaan Regresi Berganda**Error!** **Bookmark not defined.**
- 3.7. Teknik Pengujian Hipotesis.....**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.7.1. Uji Koefisien Determinasi**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 3.7.2. Uji Signifikan Parsial (Uji T).....**Error!** **Bookmark not defined.**

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**Error!** **Bookmark not defined.**

- 4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**Error!** **Bookmark not defined.**
- 4.2. Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian..**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 4.2.2. Uji Asumsi Klasik**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 4.2.3. Teknik Pengujian Hipotesis**Error!** **Bookmark not defined.**
 - 4.2.4. Pembahasan Hasil Penelitian**Error!** **Bookmark not defined.**
- 4.3. Implikasi Manajerial.....**Error!** **Bookmark not defined.**

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**Error!** **Bookmark not defined.**

- 5.1. Kesimpulan.....**Error!** **Bookmark not defined.**
- 5.2. Keterbatasan dan Saran**Error!** **Bookmark not defined.**

DAFTAR PUSTAKA **vii**

LAMPIRAN..... **x**

BAB I

PENDAHULUAN

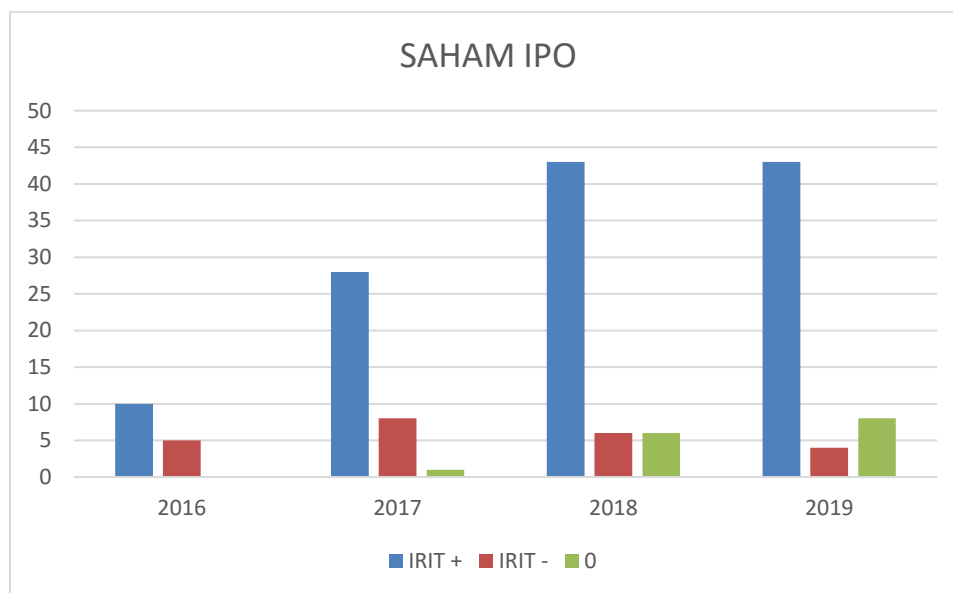
1.1. Latar Belakang

Sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan mempunyai berbagai macam alternatif, baik yang dari dalam maupun dari luar perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik (*go public*). Dalam proses *go public*, saham terlebih dahulu diperdagangkan di pasar primer lalu diperdagangkan di pasar sekunder. Penawaran saham untuk pertama kali ke publik melalui pasar primer dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Perusahaan yang akan menawarkan beberapa saham untuk pertama kalinya ke publik tidak mudah untuk menetapkan harga dasar penawarannya (*offering price*) karena tingkat kesejahteraannya akan berkonsekuensi langsung terhadap pemilik lama (*issuer*) (Nasir, Basri , & Nurmalasari, 2012).

Penyimpangan yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdananya ke publik akan menunjukkan adanya kecondongan bahwa saham tersebut akan mengalami *underpriced* pada saat saham tersebut *go public* di lantai bursa. Secara luas, *underpricing* mengacu pada situasi di mana harga saham yang dikeluarkan di pasar primer (IPO) lebih rendah dari harga penutupan pasar sekunder. Oleh sebab itu, pada hari pertama perdagangan dibursa terjadilah *return* yang positif (Sitompul, Purwohedi, & Warokka, 2017).

Indonesia Banking School

Pasar modal di dunia sebagian besar melakukan penawaran saham perdana (IPO) mengalami fenomena yang menarik karena terjadinya *underpricing*. Saham yang di perdagangkan di bursa ketika mengalami *underpriced* akan memberikan *initial return* yang positif bagi investor. Adanya respon positif dari pasar tersebut akibat dari kinerja perusahaan yang terlihat seolah-olah “baik” menjadi salah satu tujuan dilakukannya manajemen laba dengan maksud memperbagus laporan keuangan untuk mendapatkan dan meningkatkan sebuah keuntungan.



Gambar 1.1 Perusahaan Indonesia yang melakukan IPO

Sumber: Hasil olah data perusahaan IPO

Grafik tersebut menunjukkan bahwa dari tahun 2016-2019 terdapat 162 perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO. Berdasarkan gambar 1.1 diatas bahwa perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO rata-rata mengalami *underpricing* setiap tahunnya. Hasil *initial return* positif menunjukkan bahwa harga saham penutupan lebih besar dibandingkan harga saham pada saat penawaran.

Masalah yang sering dihadapi oleh praktisi sarjana akuntansi dan keuangan selama dekade terakhir adalah manajemen laba. Hal ini dikarenakan, manajemen laba tampaknya telah menjadi budaya perusahaan di dunia. Adanya aktivitas rekayasa manajerial ini juga menghancurkan tatanan etika dan moral. Tidak heran jika publik sering kali mempertanyakan etika, moral, dan tanggung jawab para pembisnis yang bersih dan sehat. Oleh sebab itu saat ini publik di berbagai negara juga meragukan integritas dan kredibilitas para akuntan. Seharusnya para akuntan menciptakan kehidupan bisnis yang bersih, sehat dan menyiapkan berbagai regulasi untuk mendeteksi adanya penyimpangan pada manajemen laba (Novius, 2011).

Manajemen Laba adalah suatu intervensi yang memiliki tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, untuk memperoleh beberapa keuntungan privat (sebagai lawan untuk memudahkan operasi yang netral dari proses tersebut). Perusahaan sering kali melakukan manajemen laba karena perusahaan tersebut berusaha untuk mengurangi pajak, meningkatkan bonus, mendongkrak dan meningkatkan penjualan saham serta perusahaan berusaha untuk menghindari sanksi Bank Indonesia (Nasir, Basri , & Nurmalasari, 2012).

Laporan keuangan merupakan output dari akuntansi keuangan yang dibuat oleh manajemen untuk memberikan informasi keuangan bagi para *stakeholders* baik internal maupun eksternal dalam rangka pengambilan keputusan. Agar para penggunanya dapat mengambil keputusan secara baik dan tepat, maka laporan keuangan harus benar-benar dapat diandalkan (Sparta & Handini, 2015). Laporan keuangan juga menjadi satu sarana bagi para investor menganalisis nilai dari

Indonesia Banking School

perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi. Dengan melakukan praktik manajemen laba, maka manajer akan mendapatkan bonus dengan berbagai cara agar laporan keuangan perusahaan dapat terlihat seolah-olah baik ketika melakukan penawaran saham perdana (IPO) di bursa efek demi menarik calon investor (Yendrawati & Paramitha, 2014).

Manajemen laba memiliki keterkaitan dengan penawaran saham perdana (IPO) yang telah diteliti oleh (Nasir, Basri, & Nurmalasari, 2012) menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada saat *go public*. Temuan tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Sitompul, Purwoheddi, & Warokka, 2017) yang menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat *go public*.

Penelitian terkait manajemen laba terhadap IPO *Underpricing* telah dilakukan setelahnya oleh (Novius, 2011) yang memberikan hasil positif terhadap fenomena *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh (Yendrawati & Paramitha, 2014) memberikan hasil negatif antara harga penawaran IPO dengan manajemen laba pada saat IPO.

Selain kualitas laporan keuangan yang diperhatikan oleh perusahaan, hal lain yang harus diperhatikan adalah perusahaan harus menghindari terjadinya asimetri informasi. Asimetri terjadi jika salah satu pihak memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya sehingga menimbulkan kesenjangan informasi. Jika hal ini terjadi, investor akan berkurang kepercayaannya atas kualitas laporan keuangan perusahaan karena laporan keuangan telah menjadi subjektif akibat tindakan manajemen laba. Praktik manajemen laba yang terjadi di

perusahaan dilakukan demi kepentingan pribadi dimana pihak manajemen akan berusaha untuk meraih kinerja yang baik agar memberikan manfaat bagi dirinya berupa bonus atau jaminan karir. Masalah yang timbul dapat dikurangi melalui mekanisme *Corporate governance*. Pada dasarnya, *Corporate governance* harus menjunjung aspek keadilan/kewajaran bagi para *stakeholders* dengan cara melindungi kepentingan *stakeholders* khususnya pemilik dana dan pemegang saham minoritas (Afza et al., 2013). *Corporate Governance* dapat diartikan sebagai perusahaan yang memiliki struktur dan menerapkannya di perusahaan untuk mengelola bisnis dalam meningkatkan nilai pemegang saham. Perusahaan yang telah menerapkan dan melakukan GCG akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai kualitas dan kinerja yang bagus. Salah satu karakteristik *corporate governance* yaitu struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dapat di proksikan dengan kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan.

Karakteristik struktur kepemilikan dalam *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional menggambarkan besar presentase kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi seperti : bank, perusahaan dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan perusahaan konsultan investasi. Widarjo, Bandi dan Hartoko (2010) menyatakan bahwa struktur kepemilikan saham oleh institusi dapat dijadikan alat monitoring terhadap kebijakan-kebijakan yang dibuat oleh perusahaan, karena institusi dianggap lebih berpengalaman dalam menjalankan operasi sebuah

Indonesia Banking School

perusahaan dibandingkan dengan investor publik lainnya. Sehingga kebijakan kebijakan yang telah dibuat oleh perusahaan dapat dimonitoring. Maka semakin besar tingkat kepemilikan institusi, semakin efektif juga mekanisme kontrol terhadap kinerja manajer dan dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Menurut (Pertwi et al., 2015) kepemilikan institusional diperuntukan sebagai variabel pemoderasi karena dengan menerapkan kepemilikan institusional yang koheren akan menjadi faktor utama yang membuat aktivitas manajemen laba terhambat guna menjadikan laporan keuangan untuk menggambarkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Pertwi et al., 2015) dan (afza et al., 2013) yang melakukan riset atas pengaruh asimetri informasi terhadap *underpricing* dengan menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi layaknya pada penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Di dalam penelitian ini penyebab tidak mampunya variabel kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi yaitu dapat disebabkan oleh kinerja manajemen perusahaan sampel belum terkontrol dengan efektif sehingga hasil penelitian ini belum mampu membuktikan pengaruh kepemilikan institusional dalam memperlemah asimetri informasi yang berpengaruh terhadap *underpricing*.

Konsentrasi kepemilikan merupakan saham yang dimiliki oleh individu atau kelompok, sehingga pemegang saham ini memiliki lebih banyak saham daripada pemegang saham lainnya (Hermawan & Handayani, 2018). Konsentrasi kepemilikan menunjukkan bahwa tidak meratanya kepemilikan atas saham perusahaan dimana saham perusahaan di dominasi oleh *blokholders* investor.

Pemegang saham dengan tingkat konsentrasi kepemilikan yang tinggi akan mempengaruhi efektivitas pemantauan kinerja perusahaan dan perilaku manajemen untuk melindungi kepentingan investasi perusahaan. Pemegang saham memiliki hak suara atas keputusan yang dibuat oleh manajemen (termasuk menentukan harga saham perdana).

Penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan & Handayani, 2018) dan (Darmadi & Gunawan, 2013) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. karena perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana biasanya memberikan persentase saham yang rendah, atau sebagian kecil dari jumlah saham biasa, sehingga pemegang saham mayoritas baru tidak dapat memaksakan adanya pengawasan tambahan terhadap perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Joh, 2003) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Pada umumnya Perusahaan berukuran besar memiliki tingkat ketidakpastian yang cukup rendah dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil, karena perusahaan besar cenderung tidak terpengaruh oleh pasar tetapi dapat mempengaruhi situasi pasar secara keseluruhan. perusahaan dengan informasi yang sangat jelas akan meningkatkan penilaian perusahaan, menurunkan tingkat ketidakpastian dan meminimalkan resiko dan *underpricing* (Aini, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh (Aini, 2013), (Pahlevi, 2014), dan (Hidayati, Nur, & Yuyetta, 2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang

Indonesia Banking School

dilakukan oleh (Gunarsih, Handayani, & Wijayanti, 2014) dan (Alhadab et al., (2015).

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali penelitian terkait IPO *Underpricing* karena adanya inkonsisten hasil variabel yang mempengaruhinya. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Sitompul et al., 2017) sebagai acuan, serta penggunaan variabel konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi yang dilakukan pada perusahaan IPO. Berdasarkan penjelasan dan pertimbangan di atas, penulis melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING* DENGAN PERANAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

1.2. Ruang Lingkup Masalah

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh Manajemen Laba dan beberapa faktor pendukung seperti ukuran perusahaan dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel kontrol, serta kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi terhadap IPO *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017– 2019. Adapun periode tersebut dipilih karena merupakan tahun terkini untuk diteliti.

1.3. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, identifikasi masalah yang dapat dikemukakan antara lain:

1. Adanya hasil penelitian yang inkonsisten antara porsi manajemen laba terhadap IPO *Underpricing*. Untuk itu, maka diperlukan penelitian kembali untuk menguji pengaruh yang terdapat antara Manajemen Laba terhadap IPO *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI.
2. Investor dirasa perlu untuk mempertimbangkan naik turunnya laba dan memperhatikan persentase pada ukuran perusahaan serta struktur kepemilikan untuk menganalisis IPO *Underpricing*.

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka yang menjadi permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Manajemen Laba mempengaruhi tingkat *Underpricing* pada perusahaan IPO?
2. Apakah Ukuran Perusahaan mempengaruhi tingkat *Underpricing* pada perusahaan IPO?
3. Apakah Konsentrasi Kepemilikan mempengaruhi tingkat *Underpricing* pada perusahaan IPO?

4. Apakah Kepemilikan Institusional dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan *Underpricing* pada perusahaan IPO?

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Teoritis

Penelitian ini berkontribusi dalam bidang keuangan dan adanya penelitian ini penulis mengharapkan dapat memberikan pengetahuan yang lebih luas tentang perkembangan dunia investasi, terutama tentang *underpricing*. Penulis juga mengharapkan bisa mampu memberikan informasi yang baik tentang penawaran saham perdana di Indonesia

2. Bagi Penulis

Sebagai implementasi ilmu yang telah di dapat dan pelajari selama di bangku perkuliahan.

3. Bagi Masyarakat

Penelitian ini sangat berguna bagi masyarakat untuk memahami lingkungan investasi Indonesia (terutama fenomena harga rendah), karena Indonesia adalah pasar yang berkembang. Oleh karena itu, dapat memberikan referensi bagi orang-orang yang ingin menginvestasikan dananya di pasar perdana.

1.6. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah digunakan untuk dapat berfokus pada masalah yang akan diteliti. Untuk itu, penelitian ini berfokus pada faktor-faktor internal yang dapat mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang akan melakukan IPO. Adapun faktor-faktor internal tersebut yaitu manajemen laba, ukuran perusahaan dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel kontrol, serta kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Struktur kepemilikan dalam penelitian ini dibatasi yaitu kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan.

1.7. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis sebagai berikut:

1. Besarnya pengaruh Manajemen Laba terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019
2. Besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019
3. Besarnya pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019

4. Untuk mengetahui apakah peranan kepemilikan institusional memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019

1.8. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memberikan pemahaman atas materi yang disampaikan dalam penelitian ini, maka penulis menyajikan sistematika penulisan yang terdiri dari tiga bab dengan penyajian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Didalam-Nya dibahas mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini memaparkan teori-teori yang menjadi dasar pembangun penelitian dimana didalamnya membahas tinjauan pustaka, hasil penelitian terdahulu, dan penelitian terdahulu yang membangun perumusan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian antara lain mengenai sampel dan populasi,

variabel serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL

Pada bab ini membahas hasil pengujian hipotesis yang dikembangkan dan pembahasan analisis yang terkait dengan teori yang ada.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran dari penelitian yang dilakukan. Keseluruhan hasil penelitian dari bab sebelumnya dijadikan satu kesimpulan yang ditarik dari garis besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Shoviyah Nur Aini; Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing ..., 1.
- Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (n.d.). Accounting and Business Research Real and accrual earnings management and IPO failure risk, (January 2015), 37–41.
- Ardianingsih, A., & Ardiyani, K. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena*, 19 (2)(1), 97–109.
- Astohar, D. A. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham.
- Budiharjo, R. (2019). The Effect of Environmental Performance on Financial Performance and Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 65–73.
- Brian L. Connelly, S. T. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment.
- Céspedes, J., González, M., & Molina, C. A. (2010). Ownership and capital structure in Latin America. *Journal of Business Research*, 1-7.
- Chen, Z., Du, J., Li, D., & Rui, O. (2013). Does Foreign Institutional Ownership Increase Return Volatility? Evidence from China. *Journal of Banking and Finance*, 1-10.
- Darmadi, S., & Gunawan, R. (2012). Underpricing, Board Structure, and Ownership: An Empirical Examination of Indonesian IPO Firms. *Journal of Accountancy*, 1-36.
- Elghouti, A. S. (2014). Effect of Ownership Structure on Firm Stock Returns and Financial Performance: Evidence from The Egyptian Stock Market.
- Gao, W., Li, Q., & Drougas, A. (2017). Ownership Structure and Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *Journal of Applied Business and Economic*, 1-14.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi: Edisi 7*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2006). *Basic Econometrics*. United States: McGraw-Hill Irwin.
- Hansen, C. E. (1989). A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends.
- Hendra, J. R. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2015.

- Hermawan, D. A. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Net Profit Margin terhadap Return Saham.
- Hermawan, F. D., & Handayani, R. S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan Terhadap Tingkat Underpricing. *Jurnal Akuntansi*, 1-13.
- Hidayati, I. N., & Yuyetta, E. N. (2015). Analisis Pengaruh Atribut Corporate Governance Terhadap Underpricing Pada Intial Publick Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Junal Akuntansi*, 1-10.
- I-Ju Chen, D. K.-C. (2013). Ownership Structure, Profitability Uncertainty, and Firm Performance: Evidence from Family Firms.
- Indonesia, F. F. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Joh, S. W. (2003). Corporate governance and firm profitability: Evidence from Korea before the economic crisis. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 287–322.
- Jones, S. (2003). On The Relationship between Earnings, Cash Flows adn Returns: An Australian Postscript to Lev and Zarowin (1999).
- Julie Cotter, N. L. (2011). Voluntary Disclosure Research: Which Theory is Relevant?
- Katti, S., & Phani, B. (2016). Underpricing of Initial Public Offerings: A Literature Review. *Journal of Accounting and Finance*, 2-19.
- Khalid, D. K. (2016). Impact of Ownership Structure on Stock Returns Volatility.
- Li, X., Wang, S. S., & Wang, X. (2019). Trust and IPO underpricing. *Journal of Corporate Finance*, 224-248.
- Luthfiah, A. A., & Suherman, S. (2018). The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable (The Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016). *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 2(1), 18–27.
- Machado, R. C. (2018). Book-to-Market Ratio, Return on Equity and Brazilian Stock Returns.
- Michael Bradley, G. A. (1984). On The Existence of An Optimal Capital Structure: Theory and Evidence.
- Michael C. Jensen, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.
- Murwaningsari, E. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Return Saham.

- Nasir, A., Basri, Y. M., & Nurmalasari, Y. (2012). Earning Manajemen dalam Penawaran Saham Perdana Pada Tahun 2008-2010 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 1-19.
- Nisa Amelia Ramdani, N. D. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi Asing terhadap Volatilitas Return Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017.
- Novius, A. (2011). Earning Management dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 1-12.
- Patahita, N. P., & Yuyetta, E. N. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Kepemilikan, dan Variabel Reputasi Terhadap IPO Underpricing di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1-13.
- Pertiwi et al., (2015). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI TERHADAP UNDERPRICING DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI, (April 2015).
- Rafael La Porta, F. L.-D.-S. (1999). Corporate Ownership Around The World. *The Journal of Finance*.
- Rathnayake, D. N., Louembé, P. A., & Kassi, D. F. (2019). Are IPOs underpriced or overpriced? Evidence from an emerging. *Journal Research in International Bussins and Finance*, 171-190.
- Roger B. Atindéhou dan Jean- Pierre Gueyie. (2001). Canadian Chartered Banks' Stock Returns and Exchange Rate Risk.
- Sangeetha, G. d. (2007). *Basic Econometrices*. United States: McGraw Hills, Irwin.
- Sarwoko. (2005). *Dasar - Dasar Ekonometrika*. Yogyakarta: Andi.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business A Skill-Building Approach. 6th Edition*. New York: Willey.
- Sitompul, A. Y., Purwohedi, U., & Warokka, A. (2017). Manajemen Laba: Bagaimana Dampaknya Terhadap IPO Underpricing. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 1-10.
- Sparta, & Handini, S. (2015). "Pengaruh manajemen laba, kinerja perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan reklasifikasi aset keuangan pada perusahaan perbankan Indonesia", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No.1, Desember 2015, hal.52-71.
- Sudana, I. M. (2011). *Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Go-Public di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Jurnal Manajemen Teori dan Terapan.
- Usman, N. D. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: LPFEUI.

- Weygandt, J. K. (2013). *Financial Accounting, IFRS Edition. Second Edition*. United States: John Wiley & Sons.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wild, J. K. (2005). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Delapan, Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews: Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yendrawati, R., & Paramitha, S. A. (2014). Transaksi Pihak Hubungan Istimewa dan Manajemen Laba Pada Penawaran Saham Perdana. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* , 80-87.

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan IPO yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun IPO
1	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	2017
2	CARS	Bitraco Dharma Tbk	2017
3	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	2017
4	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	2017
5	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk	2017
6	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk	2017
7	KMTR	Kirana Megatara Tbk	2017
8	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	2017
9	GLVA	Galva Technologies	2017
10	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra	2017
11	MAPB	Map Boga Adiperkasa Tbk	2017
12	BELL	Trisula Textile Industries	2017
13	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk	2017
14	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	2017
15	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk	2017
16	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	2017
17	DWGL	Dwi Guna Laksana	2017
18	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk	2017
19	PCAR	Royal Prima Tbk	2017
20	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia	2018

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun IPO
21	BTPS	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	2018
22	BRIS	Bank BRI Syariah	2018
23	MSIN	MNC Studios Internasional	2018
24	MAPA	MAP Aktif Adiperkasa	2018
25	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	2018
26	HELI	Jaya Trishindo Tbk	2018
27	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	2018
28	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk	2018
29	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk	2018
30	NICK	Charnic Capital Tbk	2018
31	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	2018
32	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk	2018
33	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk	2018
34	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	2018
35	MGRO	Mahkota Group Tbk	2018
36	NFCX	NFC Indonesia Tbk	2018
37	FILM	MD Pictures Tbk	2018
38	ANDI	Andira Agro Tbk	2018
39	LAND	Trimitra Propertindo Tbk	2018
40	CITY	Natura City Developments Tbk	2018
41	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk	2018
42	SURE	Super Energy Tbk	2018
43	HKMU	HK Metals Utama Tbk	2018
44	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2018
45	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk	2018
46	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk	2018
47	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk	2018
48	SATU	Kota Satu Properti Tbk	2018
49	SOSS	Shield On Service Tbk	2018
50	DEAL	Dewata Freightinternational Tbk	2018
51	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk	2018
52	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk	2018
53	ZONE	Mega Perintis Tbk	2018
54	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	2019
55	CLAY	Citra Putra Realty Tbk	2019
56	NATO	Nusantara Properti Internasional Tbk	2019

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun IPO
57	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk	2019
58	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	2019
59	MTPS	Meta Epsi Tbk	2019
60	CPRI	Capri Nusa Satu Properti Tbk	2019
61	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk	2019
62	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk	2019
63	FITT	Hotel Fitra International Tbk	2019
64	SFAN	Surya Fajar Capital Tbk	2019
65	POLU	Golden Flower Tbk	2019
66	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk	2019
67	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk	2019
68	KOTA	DMS Propertindo Tbk	2019
69	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk	2019
70	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	2019
71	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk	2019
72	OPMS	Optima Prima Metal Sinergi Tbk	2019
73	NZIA	Nusantara Almazia Tbk	2019
74	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	2019
75	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	2019
76	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk	2019
77	SINI	Singaraja Putra Tbk	2019
78	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	2019
79	PSGO	Palma Serasih Tbk	2019
80	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	2019
81	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk	2019
82	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	2019