ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Direksi Perempuan, Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen Terhadap *Underpricing* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan *IPO* Di BEI Periode Tahun 2016-2020)

Tiur Mauida Al Muniro[1*)], Purwanto[1)] dan Made Wedaswari[1)]

[1)]*Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Universitas Veteran Bangun Nusantara Sukoharjo*
corresponding author: Tiurmauida28@gmail.com

Abstrak

Permasalahan yang sering kali muncul saat kegiatan *IPO* adalah terjadinya *underpricing*. Kondisi yang terjadi ketika harga saham perdana lebih rendah dibanding harga penutupan saham *IPO* pada hari pertama di pasar sekunder. Setelah puluhan tahun investigasi, harga penawaran umum perdana *(IPO)* masih menjadi masalah. Pasar saham negara berkembang menarik bagi investor internasional. Misalnya, *underpricing IPO* di pasar saham Cina jauh lebih parah daripada kebanyakan saham lain di dunia. Mengingat penelitian sebelumnya tidak memperhatikan pengaruh struktur dewan terhadap fenomena *underpricing* perusahaan *IPO*, peneliti ini akan mempertimbangkan proporsi dari saham dewan direksi dalam struktur jumlah komisaris independen, jumlah direksi perempuan yang terkait dengan *underpricing* perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *IPO* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020, dengan menggunakan jumlah anggota dewan direksi perempuan, jumlah anggota dewan komisaris independen, ukuran perusahaan. Pengujian yang dilakukan diantaranya adalah analisis statistik deskriptif, uji normalitas dan uji hipotesis. Pada penelitian ini menggunakan metode *kuantitatif* dan menggunakan variabel kontrol.

Kata Kunci : Underpricing IPO, Struktur Dewan, Direksi Perempuan, Komisarisaris Independen, Ukuran Perusahaan (firm size)

Abstract

The problem that often arises during IPO activities is the occurrence of underpricing. A condition that occurs when the initial share price is lower than the closing price of the IPO shares on the first day in the secondary market. After decades of investigation, the price of the initial public offering (IPO) is still a problem. Emerging market stock markets are attractive to international investors. For example, the underpricing of IPOs in the Chinese stock market is far more severe than that of most other stocks in the world. Given that previous studies did not pay attention to the effect of board structure on the underpricing phenomenon of IPO companies, this researcher will consider the proportion of the board of directors' shares in the structure of the number of independent commissioners, the number of female directors associated with underpricing companies. This research was conducted on companies that conducted IPOs on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020, using the number of female board of directors members, number of independent commissioners, and firm size. Tests carried out include descriptive statistical analysis, normality test and hypothesis testing. In this study using quantitative methods and using control variables.

***Keywords**: Underpricing IPO, Board Structure, Female Directors, Independent Commissioners, Firm Size.*

PENDAHULUAN

Pendahuluan Permasalahan yang sering kali muncul saat kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi yang terjadi ketika harga saham perdana lebih rendah dibanding harga penutupan saham *IPO* pada hari pertama di pasar sekunder (Sasongko dan Juliarto, 2014). Pada kondisi *underpricing* itu sendiri

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

mendatangkan *initial return* bagi para investor yang disebabkan selisih harga saham pada pasar perdana yang lebih rendah dibandingkan ketika dijual kembali pada pasar sekunder. Manfaat kegiatan *initial public offering (IPO)* bagi sebuah perusahaan adalah mendapatkan tambahan modal yang berguna untuk memperluas usahanya. Saat ini, semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan *initial public offering (IPO)*.

Ada fenomena dalam *IPO* sangat mengacu pada harga penawaran umum perdana suatu perusahaan secara signifikan lebih rendah dari harga pasar awal pencatatan. Setelah puluhan tahun investigasi, harga penawaran umum perdana *(IPO)* masih menjadi masalah. Pasar saham negara berkembang menarik bagi investor internasional. Misalnya, *underpricing IPO* di pasar saham Cina jauh lebih parah daripada kebanyakan saham lain di dunia.

Perusahaan yang akan melakukan *go public* membutuhkan pengelolaan *corporate governance* yang baik agar dapat dipercaya investor. Selain itu *corporate governance* yang baik juga akan mengurangi tingkat *underpricing* perusahaan (Judge et al., 2015). Persyaratan yang ditentukan perusahaan yang akan melakukan *IPO* adalah mempunyai tata kelola kualitas perusahaan yang baik. Sinyal mengenai kualitas tata kelola perusahaan dapat dilihat dari pengawasan struktur dewan seperti dewan direksi dan dewan komisaris independen (Yatim, 2011; Sukmawati dan Pasaribu, 2017).

Dewan direksi merupakan salah satu dari mekanisme dalam mengukur *good corporate governance*. Dewan direksi diberi tugas dan tanggung jawab melakukan pengawasan pengelolaan didalam perusahaan dan melaporkan segala sesuatu yang terkait diperusahaan kepada dewan komisaris. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance.* Aset perusahaan yang semakin besar mencerminkan ukuran perusahaan yang semakin besar. Arman (2012) menyatakan bahwa semakin besar atau tinggi ukuran dari suatu perusahaan, maka akan lebih cenderung dikenal masyarakat, sehingga masyarakat yang menjadi calon investor yang optimis sehingga prospek kedepan dari perusahaan tersebut dan *underpricing* akan dapat diminimalisasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Underpricing

Underpricing adalah kondisi yang terjadi ketika harga saham perdana lebih rendah dibanding harga penutupan saham *IPO* pada hari pertama di pasar sekunder (Sasongko & Juliarto, 2014). Sehingga pada kondisi underpricing itu sendiri mendatangkan *initial return* bagi para investor yang disebabkan selisih harga saham pada pasar perdana yang lebih rendah dibandingkan ketika dijual kembali pada pasar sekunder. *Underpricing*

merupakan fenomena universal yang terjadi pada penawaran saham perdana (Escobari & Serrano, 2016).

Firmanah & Muharam (2015) menyatakan bahwa harga penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi efek namun sering kali terdapat perbedaan kepentingan antara kedua pihak tersebut yang dapat mempersulit penentuan harga penawaran perdana. Hal ini tercermin dari perubahan harga serta volume perdagangan saham yang terjadi. Penentuan harga saham ini dilakukan karena terjadi kesepakatan antara perusahaan emiten dan *underwriter* (Bang Nguyen Dilip S. Mutum, 2015).

Dewan Direksi Perempuan

Handa & Singh (2015) menyatakan bahwa direksi perempuan berpengaruh negatif terhadap *underpericing,* karena ketika laki-laki dan perempuan berkontribusi dalam manajemen dengan cara yang berbeda, saling melengkapi keragaman gender dan keseimbangan dapat menjadi sumber keunggulan dari pada pesaing serta perempuan lebih memiliki kemampuan dalam memecahkan masalah dan memiliki wawasan luas sehingga tingkat *underpricing* menurun. Selain itu, lebih banyak perempuan pada struktur dewan direksi maka perusahaan dianggap sebagai lebih mampu menghadapi kompleksitas bisnis dan dapat mengurangi ketidakpastian tentang nilai perusahaan. Huang & Kisgen (2013) menyatakan bahwa direksi perempuan memperkuat mekanisme tata kelola perusahaan dan dapat memberikan perspektif pengalaman yang beragam kepada dewan sehingga membantu menyelesaikan masalah yang kompleks melalui musyawarah yang berkualitas.

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan yang berasal dari luar perusahaan yang sebelumnya tidak memiliki hubungan dengan perusahaan terkait (Chiraz & Jarboui, 2016). Keberadaan dewan yang independen dianggap dapat membantu mekanisme *corporate governance* menjadi lebih baik dengan adanya pengawasan dan memberikan pandangan yang independen dalam pengambilan keputusan maupun dalam rapat.

Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan kekayaan perusahaan yang dinilai dari jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran aset perusahaan dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang dan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing*. Perusahaan dengan skala besar lebih cenderung dikenal oleh banyak masyarakat dikarenakan kemudahan dalam mengakses informasi perusahaan sehingga para calon investor mudah dalam mengukur prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Linazah & Setyowati, 2016).

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh jumlah dewan direksi perempuan, jumlah dewan komisaris independen, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang diukur dengan variabel *underpricing,* jumlah dewan direksi perempuan, jumlah dewan komisaris independen, ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *IPO*. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *IPO* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020. Populasi penelitian didapatkan 216 perusahaan. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling,* maka didapatkan masing-masing sebanyak 155 perusahaan.

Variabel Dependen

Underpricing

Underpricing dihitung sebagai *initial return* yang merupakan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder pada saat penutupan dengan harga saham sewaktu pertama kali ditawarkan di pasar perdana dibagi dengan harga saham di pasar perdana dan dikalikan dengan 100% (Hermawan dan Handayani, 2018). IR dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\boldsymbol{IR = \frac{P1 - P0}{P0} \times 100\%}$$

Variabel Independen

Jumlah Anggota Dewan Direksi Perempuan

Pengukuran dewan direksi perempuan dengan menjumlahkan seluruh anggota dewan direksi perempuan yang menjabat dalam perusahaan pada saat *IPO* (Purwanto, 2019). Variabel dewan direksi perempuan ini dilambangkan dengan DIPER.

Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen

Pengukurannya melalui persentase antara jumlah dewan komisaris independen dengan total keseluruhan anggota dewan komisaris pada perusahaan yang melakukan *IPO*. (Hermawan dan Handayani, 2018). Rumus dari variabel ini adalah :

$$\boldsymbol{Jumlah\ Dewan\ Komisaris\ = \sum Anggota\ Dewan\ Komisaris}$$

Sedangkan dewan komisaris independen dalam penelitian ini menggunakan rumus:

$$\textbf{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\boldsymbol{Jumlah\ Dewan\ Komisaris\ Independen}}{\boldsymbol{Total\ Keseluruhan\ Dewan\ Komisaris}} \times \boldsymbol{100\%}$$

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Logaritma Natural (Ln) dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode terakhir sebelum perusahaan melakukan *IPO* (Wulandari, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	*Std. Deviation*
IR	117	16,522	69,903	48,621	13,888
DIPER	117	0,000	66,667	19,430	20,726
KOMINDE	117	0,000	60,000	40,449	9,336
FIRM SIZE	117	22,448	29,845	26,651	1,401
Valid N (listwise)	117				

Sumber : Data diolah oleh Peneliti, 2022

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang tertera pada tabel diatas menunjukkan bahwa Hasil variabel IR memperoleh nilai minimum sebesar 16, 522 dan nilai maximum sebesar 69,903 dengan nilai rata – rata menunjukkan tingkat IR sebesar 48,621 dan standar deviasi menunjukkan sebaran data variabel IR sebesar 13,888. Hasil variabel jumlah anggota dewan direksi perempuan memperoleh nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maximum sebesar 66,667 dengan nilai rata - rata sebesar 19,430 dan standar deviasi sebesar 20,726, variabel jumlah anggota dewan komisaris independen memperoleh nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maximum sebesar 60,000 dengan nilai rata - rata sebesar 40,449 dan nilai standar deviasi sebesar 9,336 dan variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai minimum sebesar 22,448 dan nilai maximum sebesar 29,845 dengan nilai rata - rata sebesar 26,651dan nilai standar deviasi sebesar 1,401.

Uji Normalitas

Tabel 2.
Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

	Unstandardized Residual	
	Tanpa Kontrol	Dengan Kontrol
N	117	117
Kolmogorov-Smirnov Z	1,351	1,072
Asymp.Sig. 2-tailed)	0,052	0,201

Sumber : Data diolah oleh Peneliti, 2022

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Karena seluruh data yang dihasilkan berdistribusi normal, data dengan menggunakan pengujian *Kolomogrov-Smirnov Z (1 K – S)* menyimpulkan bahwa hasil uji normalitas tanpa variabel kontrol diketahui bahwa nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,052 bernilai lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 5% (0,05). Sedangkan, hasil uji normalitas dengan variabel kontrol diketahui bahwa nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,201 bernilai lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 5% (0,05). berdistribusi normal dilihat dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,201 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga data diatas terdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Tanpa Variabel Kontrol

	N	*Sig.*
DIPER	117	0,214
KOMINDE	117	0,561

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Variabel Kontrol

	N	*Sig.*
DIPER	117	1,000
KOMINDE	117	0,704
FIRM_SIZE	117	0,755

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Hasil uji pada tabel diatas masing-masing variabel independen tidak memiliki nilai absolut dibawah 0,05. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolonieritas Tanpa Variabel Kontrol

Model	*Tolerance*	*VIF*
DIPER	0,984	1,016
KOMINDE	0,984	1,016

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Tabel 6.
Hasil Uji Multikolonieritas Dengan Variabel Kontrol

Model	*Tolerance*	*VIF*
DIPER	0,978	1,022
KOMINDE	0,902	1,109
FIRM SIZE	0,915	1,093

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Dari tabel diatas menunjukkan hasil uji multikolinearitas dengan nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 maka disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas yang artinya model regresi tersebut baik.

Uji Autokorelasi

Tabel 7.
Hasil Uji Autokorelasi

N	*dL*	*dU*	*Durbin-Watson*	
			Tanpa Kontrol	Dengan Kontrol
117	1,644	1,733	2,087	2,102

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Dari tabel diatas menunjukkan hasil uji autokorelasi bahwa nilai *durbin – Watson* diperoleh sebesar 2,087 (tanpa variabel kontrol) dan 2,102 (dengan variabel kontrol) dari hasil uji autokorelasi, dengan menggunakan nilai signifikansi 5% nilai DW tersebut dibandingkan, jumlah sampel 117 (N) dan jumlah variabel independen 2 (k=2), maka di tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai pada tabel hasil uji autokorelasi.

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai dL 1,644 dan nilai dU 1,733. Dikarenakan nilai DW lebih besar dari batas atas (dU) dan kurang dari 4-dU (4-1,733=2,267). Dari hasil membandingkan nilai tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Tabel 8.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	R	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Tanpa Kontrol	0,487[a]	0,237	0,216	12,172
Dengan Kontrol	0,490[a]	0,241	0,213	12,196

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Dari tabel diatas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini diperoleh 0, 213 atau 21,3 %. Hal ini berarti 21,3% *underpricing* dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen. Sedangkan, sisanya 78,7% (100% - 21,3%) dijelaskan oleh variabel - variabel lain yang tidak digunakan dalam model regresi.

Uji Statistik F

Tabel 9.
Hasil Uji Statistik F

Model	*F*	*Sig.*
Tanpa Kontrol	5,191	0,007[b]
Dengan Kontrol	3,668	0,014[b]

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas diketahui bahwa nilai hitung F tanpa variabel kontrol adalah 5,191 dengan probabilitas 0,007. Hasil nilai F_{hitung} 5,191 lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} 3,080. Hasil uji analisis dengan menggunakan variabel kontrol adalah nilai F_{hitung} sebesar 3,668 dengan probabilitas 0,014. Hasil nilai F_{hitung} 3,668 lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} 3,080. Maka dari itu, ditarik kesimpulan bahwa *underpricing* secara signifikan dipengaruhi oleh variabel independen secara bersama-sama.

Uji Statistik t

Tabel 10.
Hasil Uji Statistik t Tanpa Variabel Kontrol

Model	*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*		
	B	*Std. Error*	*Beta*	*T*	*Sig.*
(Constant)	48,444	5,558		8,717	0,000
DIPER	0,195	0,061	0,290	3,212	0,002
KOMINDE	-0,089	0,134	-0,060	-0,662	0,509

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Tabel 11.
Hasil Uji Statistik t dengan Variabel Kontrol

		Unstandardized Coefficients		*Standardized Coefficients*		
	Model	*B*	*Std. Error*	*Beta*	*T*	*Sig.*
1	(Constant)	69,761	26,932		2,590	0,011
	DIPER	0,198	0,061	0,296	3,260	0,001
	KOMINDE	-0,122	0,141	-0,082	-0,867	0,388
	FIRM_SIZE	-0,753	0,931	-0,076	-0,809	0,420

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2022

Berdasarkan pada tabel diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Uji hipotesis pertama adalah uji pada variabel anggota dewan direksi perempuan. Nilai t_{hitung} variabel jumlah anggota dewan direksi perempuan lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} yaitu 3,260 > 1,658, dan 0,001 < 0,05, sehingga H_1 ditolak artinya jumlah anggota dewan direksi perempuan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya *underpricing* dipengaruhi oleh jumlah anggota dewan direksi perempuan ke arah positif.

Uji hipotesis kedua adalah uji pada variabel jumlah anggota dewan komisaris independen. Hipotesis kedua adalah jumlah anggota dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil uji nilai t_{hitung} variabel jumlah anggota dewan komisaris independen lebih kecil dibanding dengan nilai t_{tabel} -0,867 < 1,661, dan 0,388 > 0,05, sehingga H_2 ditolak berarti jumlah anggota dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing.*

Uji hipotesis ketiga adalah uji pada variabel kontrol ukuran perusahaan. Hipotesis ketiga adalah ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil uji nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan lebih besar dibanding dengan nilai t_{tabel} yaitu -0.809 < 1,661 dan 0,420 > 0,05, sehingga H_3 ditolak berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing.*

Pengaruh Dewan Direksi Perempuan Terhadap *Underpricing*

Dengan menggunakan uji parsial (uji statistik t) membuktikan bahwa jumlah anggota dewan direksi perempuan mempunyai arah positif signifikan terhadap *underpricing* maka hipotesis 1 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Ku Ismail dan Abdul Manaf (2016) yang menyatakan bahwa jumlah anggota dewan direksi perempuan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing.* Besar kecilnya jumlah proporsi perempuan pada dewan direksi perempuan berpengaruh positif signifikan terhadap

underpricing dimungkinkan karena direksi perempuan memiliki posisi atau peran dilingkungan yang jumlah direksi laki-lakinya jauh lebih banyak, maka direksi perempuan akan dipandang lebih negatif daripada laki – laki. Hal ini dikarenakan adanya ketidaksesuaian antara norma feminimitas dan karakteristik maskulin yang menyatakan bahwa gaya kepemimpinan feminimitas memiliki karakteristik yang tidak logis, lunak, sistematis, dan membebaskan, berbeda dengan gaya kepemimpinan maskulin yang memiliki karateristik yang logis, mekanis, keras, dan selalu mengontrol.

Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen Terhadap *Underpricing*

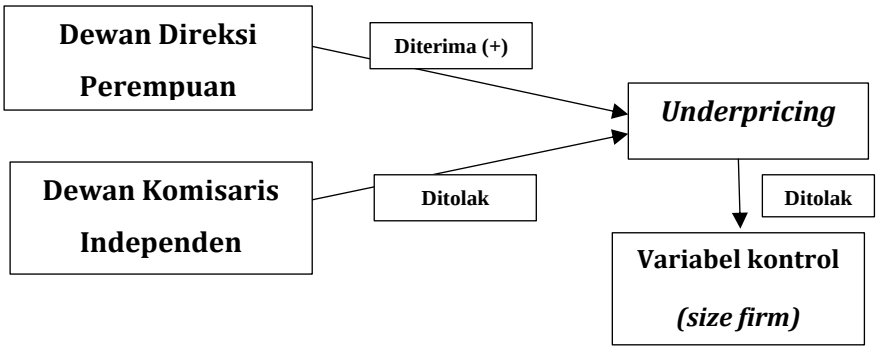
Dengan menggunakan uji statistik t mendapatkan hasil bahwa jumlah anggota dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* maka hipotesis 2 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Yatim (2011) yang menyatakan bahwa jumlah anggota dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruhnya dewan komisaris independen saat perusahaan melakukan *IPO* dikarenakan investor menilai keberadaan dewan komisaris independen di Indonesia masih belum cukup efektif, investor menilai perusahaan akan lebih efektif apabila diawasi oleh dewan komisaris yang lama yang lebih mengetahui mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya dibandingkan dengan dewan komisaris independen yang notabenenya merupakan pihak eksternal perusahaan. Hal lain yang dapat mendasari hasil penelitian ini yang menyebabkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *underpricing* kemungkinan dibentuknya dewan komisaris independen dalam perusahaan hanya untuk memenuhi kebijakan yang dibentuk oleh BAPEPAM sehingga keberadaan dewan komisaris independen dalam perususahaan dinilai kurang efektif oleh calon investor, sehingga hal tersebut yang menyebabkan dewan komisaris independen tidak dapat mempengaruhi pada saat perusahaan melakukan *IPO*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Terhadap *Underpricing*

Dengan menggunakan uji statistik t mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset yang besar tidak dapat mencerminkan apakah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan keuntungan atau terjadi menimbulkan biaya dan sebuah perusahaan belum tentu sepenuhnya mengoperasikan dengan efektif dan efisien.

ISSN: 2985-5799 (online)
FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan
http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh jumlah anggota dewan direksi perempuan, jumlah anggota dewan komisaris independen terhadap *underpricing* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang melakukan *IPO* di BEI tahun 2016 – 2020. Berikut kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil pengujian yang telah dilakukan. Hasil pengujian di hipotesis pertama disimpulkan bahwa jumlah anggota dewan direksi perempuan memiliki arah positif signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2016 – 2020. Hipotesis ditolak. Hasil pengujian di hipotesis kedua disimpulkan bahwa jumlah anggota dewan komisaris independent tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2016 – 2020. Hipotesis ditolak. Hasil pengujian di hipotesis ketiga disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO* di BEI tahun 2016 – 2020. Hipotesis ditolak**.**

DAFTAR PUSTAKA

Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Nominal - Universitas Negeri Yogyakarta.* Vol. 7. No. 1.

Badru, Bazeet Olayemi. (2019). Signalling IPO Quality Through Female Directors. *International Journal of Managerial Finance - University Utara Malaysia, Sintok, Malaysia.* Hal 1743 - 9132.

Badru, B. O., Ahmad-Zaluki, N. A., & Wan-Hussin, W. N. (2019). Women on corporate boards and allocation of capital raised through IPOs. *Management Decision*, *57*(3), 547–568.

Bertoni, F., Meoli, M., & Vismara, S. (2014). Board Independence, Ownership Structure and the Valuation of IPOs in Continental Europe. *Corporate Governance: An International Review*. https://doi.org/10.1111/corg.12051

Bliss, M. A. (2011). Does CEO duality constrain board independence? Some evidence from audit pricing. *Accounting and Finance*. https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00360.x

Chen, G., Crossland, C., & Huang, S. (2016). Female board representation and corporate acquisition intensity. *Strategic Management Journal*. https://doi.org/10.1002/smj.2323

Chen, J., Leung, W. S., & Goergen, M. (2017). The impact of board gender composition on dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.001

Chiraz, D., & Jarboui, A. (2016). Influence of venture capital, retained ownership and board structure on initial public offering firms - Case of France. *International Journal of Business Excellence*. https://doi.org/10.1504/IJBEX.2016.077619

Darmadi, S., & Gunawan, R. (2013). Underpricing, board structure, and ownership: An empirical examination of Indonesian IPO firms. *Managerial Finance*. https://doi.org/10.1108/03074351311294016

Escobari, D., & Serrano, A. (2016). Reducing asymmetric information in venture capital backed IPOs. *Managerial Finance*. https://doi.org/10.1108/MF-03-2015-0059

Firmanah, D. U., & Muharam, H. (2015). Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan Ownership Terhadap Underpricing pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2008-2014. *Diponegoro Journal Of Manajement*, *4*(4), 1–12.

Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi IX. Semarang : Universitas Diponegoro.

Guna, W. I., & Herawaty, D. A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Bisnis Dan Akuntansi*.

Gunarsih, T., Handayani, W., & Wijayanti, L. E. (2011). *PENGARUH PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSI*. 85–101.

Gunawan, J. M., & Laturette, K. (n.d.). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, REPUTASI UNDERWRITER DAN ROA TERHADAP UNDERPRICING TAHUN 2016-2019*.

Handa, R., & Singh, B. (2015). Women directors and IPO underpricing: Evidence from Indian markets. *Gender in Management*. https://doi.org/10.1108/GM-02-2014-0011

Handa, R., & Singh, B. (2017). Performance of Indian IPOs: An Empirical Analysis. *Global Business Review*. https://doi.org/10.1177/0972150917692193

Hearn, B. (2011). The impact of corporate governance measures on the performance of West African IPO firms. *Emerging Markets Review*. https://doi.org/10.1016/j.ememar.2011.02.004

Hermawan, F. D. (2018). *DEWAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING*. *7*, 1–13.

Hermuningsih, S. (2012). PENGARUH PROFITABILITAS, SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Siasat Bisnis*. https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8

Huang, J., & Kisgen, D. J. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics*, *108*(3), 822–839. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.12.005

Indriani, S., & Marlia, S. (2014). The Evidence of IPO Underpricing in Indonesia 2009 - 2013. *Review Of Integrative Business and Economics Research*, *4*(1), 299–316.

Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(8), 4731. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p01

Judge, W. Q., Witt, M. A., Zattoni, A., Talaulicar, T., Chen, J. J., Lewellyn, K., Hu, H. W., Shukla, D., Bell, R. G., Gabrielsson, J., Lopez, F., Yamak, S., Fassin, Y., McCarthy, D., Rivas, J. L., Fainshmidt, S., & Van Ees, H. (2015). Corporate governance and IPO underpricing in a cross-national sample: A multilevel knowledge-based view. *Strategic Management Journal*. https://doi.org/10.1002/smj.2275

Kaur, A., & Singh, B. (2015). Does Gender Diversity on Indian Boards Impede IPO Underpricing? *Management and Labour Studies*. https://doi.org/10.1177/0258042X15601540

KIM, J. -B, KRINSKY, I., & LEE, J. (1993). MOTIVES FOR GOING PUBLIC AND UNDERPRICING: NEW FINDINGS FROM KOREA. *Journal of Business Finance & Accounting*. https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1993.tb00659.x

Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of board size and promoter ownership on firm value: Some empirical findings from India. *Corporate Governance (Bingley)*. https://doi.org/10.1108/14720701311302431

Kurniawan, K. dkk. (2018). Pengaruh Gender Diversity Dan Good Corporate Governance Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Melakukan IPO Periode 2006-2016. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, *7*(2), 2808–2826.

Linazah, N. L., & Setyowati, T. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*.

Luckerath-Rovers, M. (2013). Women on boards and firm performance. *Journal of Management and Governance*. https://doi.org/10.1007/s10997-011-9186-1

Mauk, S. S. (2021). *INTERAKSI OWNERSHIP RETENTION DAN JUMLAH DIREKSI TERHADAP NILAI*. *3*(2), 16–30.

Mayasari, T., . Y., & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, *2*(1), 41. https://doi.org/10.33603/jka.v2i1.1271

Meoli, M., Andrea, S., & Silvio, V. (2015). Are IPO underwriters paid for the services they provide?. *International Journal of Managerial Finance* - University of Bergamo, Dalmine, Italy, *34*(1), 1–5.

Nakano, M., & Nguyen, P. (2012). Board Size and Corporate Risk Taking: Further Evidence from Japan. *Corporate Governance: An International Review*, *20*(4), 369–387. https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2012.00924.x

Prastica, Y. (2012). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING PADA SAAT PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*.

Purwanto, P., & Cahyaningrum, B. N. (2019). *Struktur Corporate Governance , Reputasi Underwriter Dan Initial Public Offering (Ipo) Underpricing Di Indonesia*. *VIII*(1), 16–30.

Putranto, A. D., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.

Reutzel, C. R., & Belsito, C. A. (2015). Female directors and IPO underpricing in the US. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*. https://doi.org/10.1108/IJGE-09-2013-0059

Santoso, M. I., & Agoes, S. (2018). *PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE*. *1*(2), 97–104.

Saron, S. P. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia. *Simki Economic*, *01*(05).

Sasongko, B., & Juliarto, A. (2014). (Studi Empiris terhadap Perusahaan Non Finansial di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, *3*, 1–10.

Sembiring, E. F., Rahmawati, G., & Kusumawati, F. W. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, *2*(2), 167. https://doi.org/10.33603/jibm.v2i2.1721

Setiawan, D., Prabowo, M. A., Trinugroho, I., & Noordin, B. A. A. (2021). Board of Commissioners' Structure, Ownership Retention, and IPO Underpricing: Evidence from Indonesia. *ETIKONOMI*, *20*(1), 185–200. https://doi.org/10.15408/etk.v20i1.19156

Suherman. (2017). Pengaruh Ceo Wanita Terhadap Cash Holding Perusahaan. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *7*(1), 155963.

Sukmawati, K., & Pasaribu, R. B. F. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan

Initial Public Offering di BEI Periode 2010-2014). *UG Jurnal Publikasi Ilmiah Universitas Gunadarma*.

Taolin, M. L., & Safitri, J. (2020). *THE ROLE OF DUALITY MANAGERIAL OWNERSHIP AND BOARDS ON IPO VALUE (AN EMPIRICAL EVIDENCE OF INDONESIAN FIRMS)*. *5*(2), 162–179. https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3631

Arora, N., & Singh, B. (2020). Apakah Direktur Wanita Memberi Sinyal Kualitas IPO UKM India ? Bukti dari Pendekatan Regresi Kuantil. *Journal Permissions Indonesia - Universitas Guru Nanak Dev, Amritsar, India.* 1–21.

Winata, J. A., Natania, N., Rinaningsih, & Yuliati, R. (2021). Direksi Wanita Dan Kinerja Perusahaan Pada Sektor Hotels, Restaurants, Dan Leisure Di Asean. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(2), 281–292. https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.29587

Xu, Z., & Xu, L. (2012). IPO valuation of entrepreneurial firms in China's new growth enterprise market. An examination of board composition, top management team's ownership and human capital. *Journal of Chinese Entrepreneurship*.

Xue, X. (2021). *The Corporate Board Structure , Ownership Retention and Ipo Underpricing : Evidence from China*. *Iceesr*, 506–513. https://doi.org/10.25236/iceesr.2021.084

Yatim, P. (2011). Underpricing and board structures: An investigation of malaysian initial public offerings (IPOs). *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*.