

**BOARD DIVERSITY TERHADAP UNDERPRICING IPO DAN FIRM VALUE
PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Rafi Altaf Tjaputra¹, Henny Setyo Lestari², Farah Margaretha³
Universitas Trisakti^{1,2,3}
@std.trisakti.ac.id¹

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Board Diversity terhadap Underpricing IPO dan Firm Value pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian ini menggunakan metode pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menguji pengaruh antara variabel Bsize, outside, AGE_SD, dan woman terhadap variabel underpricing dan firm value. ata sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Sumber data pada penelitian ini didapat dari website BEI (<https://www.idx.co.id>), *website investing.com* (<https://www.investing.com>) Terdapat *variable control* yaitu CAPEX, Age, leverage, ROA, size dan *new shares*. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu data panel yaitu penggabungan dari data *cross sectional* dan *time series* pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2017 di BEI dengan pengamatan selama 5 tahun (2017 – 2021). Simpulan, bahwa Board Size tidak memiliki pengaruh terhadap Underpricing IPO dan Board Size memiliki pengaruh signifikan terhadap Firm Value.

Kata Kunci : *Board Diversity, Firm Value, IPO, Underpricing*

ABSTRACT

*This research aims to determine the effect of Board Diversity on IPO Underpricing and Firm Value in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This research method uses hypothesis testing method. Hypothesis testing in this research examines the influence of the variables Bsize, outside, AGE_SD, and woman on the underpricing and firm value variables. secondary data is data obtained indirectly. The data sources in this research were obtained from the BEI website (<https://www.idx.co.id>), *investing.com website* (<https://www.investing.com>). There are control variables, namely CAPEX, Age, leverage, ROA, size and new shares. The data used in this research is panel data, namely a combination of cross sectional and time series data on companies that conducted an IPO in 2017 on the IDX with observations for 5 years (2017 - 2021). In conclusion, that Board Size has no effect on IPO Underpricing and Board Size has a significant effect on Firm Value.*

Keywords : *Board Diversity, Firm Value, IPO, Underpricing*

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi di Indonesia berkembang pesat. Pada Desember 2021, jumlah investor di semua kombinasi opsi investasi meningkat signifikan menjadi 89,9%. Melihat perkembangan pasar modal Indonesia menarik perusahaan untuk melakukan *initial public offering* (IPO), karena sebagian besar masyarakat Indonesia sadar akan

pentingnya berinvestasi. IPO sendiri merupakan penawaran saham pertama perseroan kepada investor dan masyarakat umum. Umumnya, perusahaan yang berpartisipasi dalam IPO berupaya menarik investasi modal dari masyarakat. Selain penyertaan modal, perusahaan semakin dikenal publik melalui IPO yang mengedepankan profesionalisme pengelolaan perusahaan.

Pada dasarnya, calon investor menganalisis profitabilitas perusahaan berdasarkan nilai perusahaan. Perusahaan yang harga sahamnya lebih tinggi dari pada saat saham tersebut ditawarkan di pasar perdana menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut lebih tinggi dari yang ditawarkan (Goel, et al., 2022). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan board diversity dapat menambah nilai bagi perusahaan karena *board diversity* dalam perusahaan minimal mempengaruhi *groupthink* karena tim manajemen dapat mengontrol agensi. masalah secara lebih efektif. Selain itu, keragaman dewan dapat memastikan komunikasi yang efektif untuk meminimalkan asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Komunikasi yang efektif memungkinkan perusahaan untuk mengurangi *underpricing IPO* dan meningkatkan nilai pemegang saham dari waktu ke waktu (Dimovski, B., 2016).

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak *board diversity* terhadap *firm value*. Peneliti sebelumnya telah menguji dan menyimpulkan bahwa *board diversity* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Salah satu siklus terpenting dalam siklus hidup perusahaan adalah pasar saham. *Board* memiliki pengaruh yang sangat penting dalam menjalankan perusahaan yang baru terdaftar setelah *IPO*. Penelitian ini menggunakan pengukuran variable independent yang diproyeksikan dengan *board size (Bsize)*, *outside director (outside)*, *age director* dan keberadaan direksi wanita (*WOMAN*).

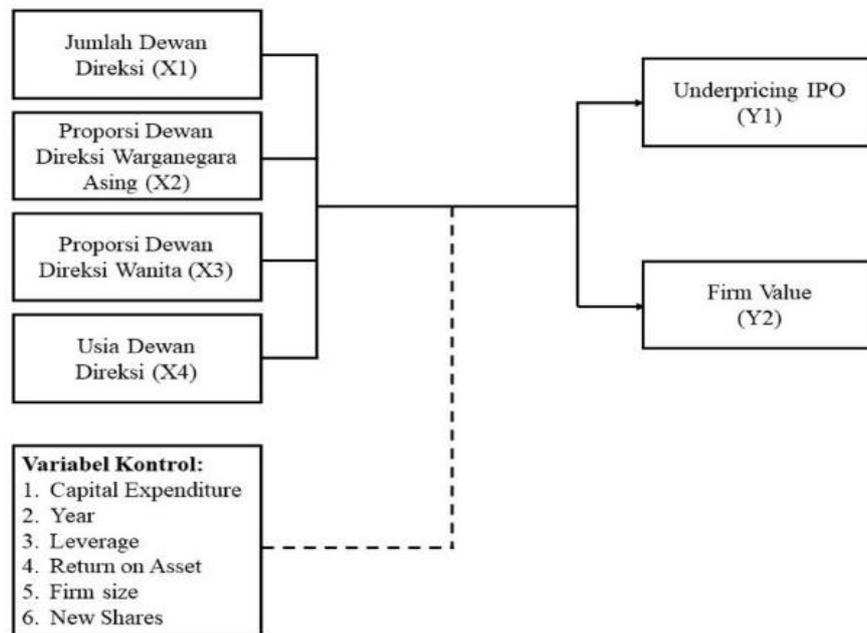
Penelitian ini juga berfokus pada pengaruh *board diversity* terhadap *underpricing IPO*. Hasil dari penelitian sebelumnya mengatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *outside director* dengan tingkat pengembalian hari pertama, hal ini menjelaskan bahwa *underpricing IPO* dapat diminimalisir. Adapun, pengaruh *board diversity* yang diukur menggunakan keberadaan direksi wanita memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Berdasarkan penelitian sebelumnya *board diversity* dapat meningkatkan *firm value* sehingga, dengan pernyataan ini perusahaan dapat menjalankan strategi dengan meningkatkan *board diversity* untuk meningkatkan *firm value*.

Ketika sebuah perusahaan menetapkan untuk menghimpun sumber pendanaan eksternal, perusahaan tersebut dapat mendapatkannya melalui sarana sumber dana pasar modal, yaitu dengan melaksanakan emisi saham atau *Initial Public Offering*. Saat sebuah perusahaan melakukan *IPO* maka dana yang terhimpun dari pihak pembeli saham atau investor dapat dimanfaatkan untuk melakukan kegiatan pendanaan, kegiatan operasional, ekspansi, hingga mengubah struktur modal perusahaan saat ini (Jindal, V., & Jaiswall, M., 2015)

Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk go public, ada dua pilihan. Perusahaan mungkin mengalami harga di bawah atau di atas harga. Undervaluation adalah kondisi dimana harga saham pada saat IPO lebih rendah dari pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* sering digunakan emiten untuk menyampaikan kualitas perusahaan kepada calon investor (Galloway, T.L. and Miller, D.R., 2023). Sinyal-sinyal ini dapat digunakan untuk menilai keadaan perusahaan saat ini. *Underpricing* yang lebih tinggi menandakan ketidakpastian perusahaan juga tinggi. (Johnston & Madura, 2019) menunjukkan bahwa IPO atau perusahaan tercatat dengan asimetri informasi yang tinggi menyebabkan *underpricing* yang tinggi (Abbas,

Y.A., Ahmad-Zaluki, N.A. and Mehmood, W., 2023).

Hal lain yang juga mempengaruhi *IPO underpricing* yaitu *corporate governance* atau tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan menjadi hal yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi. Perusahaan yang telah menerapkan tata kelola yang baik (*good corporate governance*) dianggap dapat melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya sehingga investor yakin dan akan memberi perhatian lebih pada perusahaan tersebut. Untuk dapat menilai tata kelola perusahaan yang baik, investor dapat mempertimbangkannya melalui salah satu mekanisme dari *corporate governance*, yaitu komposisi dewan perusahaan. Dewan perusahaan dianggap berimbang apabila anggota dewan berasal dari latar belakang yang beragam, di mana keuntungannya kinerja perusahaan akan lebih efisien (Hassan & Marimuthu, 2018).



Gambar 1: Bagan Kerangka Pemikiran

Beberapa penelitian relevan terdahulu pernah dilakukan sebelumnya berkaitan dengan variabel yang bersinggungan dengan penelitian ini (Fatimah, D., 2019; Ramadhan, M. F., 2021; Putri, W. E., 2020). Beberapa penelitian tersebut mengkaji pengaruh board diversity yang lebih cenderung pada kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian relevan lainnya memfokuskan pada variabel manajemen laba perusahaan (Irwansyah, et al., 2020). Berbeda dengan penelitian relevan sebelumnya, penelitian ini memfokuskan pada kajian pengaruh board diversity terhadap *underpricing* IPO dan *firm value* perusahaan yang terdaftar di BEI pada rentang tahun 2017—2021).

Berdasarkan fenomena dan uraian dari latar belakang diatas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh *board diversity* terhadap *underpricing* IPO, dan *firm value* dengan kontrol variabel *CAPEX*, *YEAR*, *LEVERAGE*, *ROA*, *SIZE*, dan *NSHR* (*New Shares*). Adapun bahan sampel adalah 37 perusahaan yang telah melakukan *IPO* di BEI pada tahun 2017 – 2021. Pengukuran hipotesis antar variabel menggunakan regresi. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang positif bagi perusahaan dalam mengatur strategi pemilihan *board*.

KAJIAN TEORI

Gender Diversity

Woman on Board (Handa & Singh., 2015, pp.189) menyatakan bahwa *Gender Diversity* akan berpengaruh negatif terhadap Underpricing IPO, karena ketika laki-laki dan perempuan berkontribusi dalam manajemen dengan cara yang berbeda, dan saling melengkapi, keragaman gender dan keseimbangan dapat menjadi sumber keunggulan dari pada pesaing.

Underpricing IPO

Menurut Hanafi (2004), jika harga saham di pasar perdana memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder, maka terjadilah fenomena underpricing. Menurut Manurung (2013), jika harga saham pada saat IPO lebih rendah dari harga saham penutupan di hari pertama perdagangan, maka itulah yang disebut dengan *underpricing*.

Firm value

Merupakan nilai pasar saham, karena firm value dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran bagi pemegang saham. Untuk mencapai firm value umumnya para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Firm value ini dijustifikasi dengan teori signalling, dimana firm value akan memberikan value yang tinggi apabila didukung adanya sinyal yang baik dari internal perusahaan (Sukoco, 2013)

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan adalah pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis tersebut untuk menguji pengaruh antara *variable independent* yaitu *Bsize*, *outside*, *AGE_SD* dan *Woman* terhadap *variable dependent* yaitu *underpricing* dan *firm value*. Selain itu, terdapat *variable control* yaitu *CAPEX*, *Age*, *leverage*, *ROA*, *size* dan *new shares*. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu data panel yaitu penggabungan dari data *cross sectional* dan *time series* pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2017 di BEI dengan pengamatan selama 5 tahun (2017 – 2021). Dalam penelitian ini, terdiri dari 3 (tiga) variabel yaitu *variable independent* atau variabel bebas, *variable dependent* atau variabel terikat dan *variable control* atau variabel control. Metode Pengumpulan data menggunakan Teknik pengumpulan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Sumber data pada penelitian ini didapat dari website BEI (<https://www.idx.co.id>), *website investing.com* (<https://www.investing.com>) dan *website* dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel. Data penelitian ini terdiri dari data perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2017 pada BEI dengan pengamatan selama 5 tahun (2017 – 2021). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode ini dilakukan atas dasar pertimbangan yang berfokus pada tujuan tertentu. Dengan kata lain, sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan yang telah memenuhi kriteria-kriteria yang ditetapkan. Sampel dalam penelitian ini mencakup perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sebanyak 37 perusahaan dengan pengamatan selama 5 tahun (2017 – 2021). Pemilihan data sebagai sampel penelitian didasari oleh kriteria-kriteria sebagai berikut: a) Ketersediaan data terkait pengukuran masing-masing variabel pada setiap perusahaan. b) Ketersediaan laporan keuangan pada seluruh perusahaan. c). Perusahaan-perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengujian analisis.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode

pengumpulan data sekunder di mana data yang diperoleh berasal dari sumber yang sudah ada. Sumber data dari penelitian ini diperoleh melalui *website* BEI (<https://www.idx.co.id>), *website investing.com* (<https://www.investing.com>) dan *website* dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel.

HASIL PENELITIAN

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Max	Min	Std. deviasi
Und_PRC	129	0.344705	9.000000	-0.934104	1.500491
Value	129	4.988449	41.33679	0.658633	6.187211
Bsize	129	3.937984	7.000000	2.000000	1.184219
Outside	129	0.076253	0.600000	0.000000	0.162365
WOMAN	129	0.511628	1.000000	0.000000	0.501814
AGE_SD	129	6.784454	13.05118	0.000000	3.058591
CAPEX	129	4.426884	41.51798	0.414758	6.048747
Year	129	1.264217	1.838849	0.301030	0.380235
LEV	129	0.428332	0.890493	0.019849	0.205547
ROA	129	0.039681	0.431443	-0.440761	0.092599
Size	129	12.06102	12.96138	11.04686	0.489504
NHSR	129	0.819962	4.333333	0.072331	0.454497

Bahwa variabel Und_PRC memiliki nilai minimum sebesar -0.934104 dengan nilai maksimum sebesar 9.000000 serta rata-rata yang dihasilkan dari 129 observasi yang diteliti adalah sebesar 0.344705 dan standar deviasi sebesar 1.500491. Selanjutnya untuk variabel Value memiliki nilai minimum sebesar 0.658633 dengan nilai maksimum sebesar 41.33679 serta rata-rata sebesar 4.988449. Variabel Bsize memiliki nilai minimum sebesar 2.000000 dengan nilai maksimum sebesar 7.000000 serta nilai rata-rata yang dihasilkan dari 129 observasi yang diteliti adalah sebesar 3.937984.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda pada data panel. Pada penelitian yang menggunakan data panel terdapat tiga model yang bisa digunakan yaitu model *common effect*, model *fixed effect*, model *random effect*. Sebelum melakukan uji regresi maka dilakukan uji model regresi yang digunakan. Hasil uji regresi berganda bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh Bsize, outside, AGE_SD, dan WOMAN terhadap Und_PRC dan Value dengan variabel control CAPEX, year, LEV, ROA, size dan NHSR. Hasil pengolahan statistik regresi ganda menghasilkan persamaan model regresi yaitu:

Persamaan Regresi Model 1:

$$\text{Und_PRC} = -53.74599 - 0.022266 \text{ Bsize} - 4.288204 \text{ outside} + 0.017860 \text{ AGE_SD} + 0.846943 \text{ WOMAN} + 0.013488 \text{ CAPEX} - 3.721808 \text{ year} - 3.817184 \text{ LEV} + 0.017926 \text{ ROA} + 5.043242 \text{ size} - 0.726841 \text{ NHSR}$$

Persamaan Regresi Model 2:

$$\text{Value} = 0.156470 - 0.187411 \text{ Bsize} + 0.401288 \text{ outside} - 0.291530 \text{ WOMAN} + 0.018746 \text{ AGE SD} + 0.013182 \text{ CAPEX} + 2.506636 \text{ year} + 5.379920 \text{ LEV} + 0.692460 \text{ ROA} - 0.372326 \text{ size} + 0.080462 \text{ NHSR}$$

Tabel 2.
Hasil Uji t Model 1

<i>Fixed Effects Model</i>				
<i>Variabel Dependent: Underpricing</i>				
<i>Variables</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>	<i>Hypothesis</i>	<i>Conclusion</i>
C	-53.74599	0.0000		
<i>Board Size</i>	-0.022266	0.9178	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Outside</i>	-4.288204	0.0027	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Woman</i>	0.846943	0.0299	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Age Director</i>	0.017860	0.3689	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Capital Expenditure</i>	0.013488	0.5318	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Year</i>	-3.721808	0.0000	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Leverage</i>	-3.817184	0.0004	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Return on Assets</i>	0.017926	0.9890	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Size</i>	5.043242	0.0000	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>New Shares</i>	-0.726841	0.0160	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan

Tabel 3.
Hasil Uji t Model 2

<i>Fixed Effects Model</i>				
<i>Variabel Dependent: Firm Value</i>				
<i>Variables</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>	<i>Hypothesis</i>	<i>Conclusion</i>
C	0.156470	0.8893		
<i>Board Size</i>	-0.187411	0.0000	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Outside</i>	0.401288	0.2397	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Woman</i>	-0.291530	0.0869	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Age Director</i>	0.018746	0.5058	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
<i>Capital Expenditure</i>	1.013182	0.0000	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Year</i>	2.506636	0.0000	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Leverage</i>	5.379920	0.0000	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Return on Assets</i>	0.692460	0.0068	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>Size</i>	-0.372326	0.0227	Ha Diterima	Pengaruh Signifikan
<i>New Shares</i>	0.080462	0.2111	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh

PEMBAHASAN**H₁ Board Size Berpengaruh Terhadap Underpricing IPO.**

Berdasarkan tabel 6, hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *Board Size* terhadap variabel *Underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0,9178 dan nilai koefisien sebesar -0,022266. Berdasarkan hasil penelitian (Park & Byun, 2022) yang menyatakan bahwa semakin besar *board size*

suatu perusahaan mampu meminimalisir *underpricing*.

H₂ *Outside* Berpengaruh Terhadap *Underpricing IPO*.

Hasil penelitian pada tabel 6 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *outside* terhadap variabel *underpricing* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0027 dan nilai koefisien sebesar -4.288204. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian (Anderson & Reeb, 2004) yang menemukan bahwa *outside* mampu meminimalisir risiko *earning management* secara efektif.

H₃ *Woman* Berpengaruh Terhadap *Underpricing IPO*.

Pada hasil penelitian tabel 6 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *woman* terhadap variabel *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0299 dan nilai koefisien sebesar 0.846943. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian (Reutzler & Belsito, 2015) menyatakan bahwa semakin besarnya proporsi

H₄ *Age director* Berpengaruh Terhadap *Underpricing IPO*

Hasil penelitian yang terdapat pada tabel 6 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *age director* terhadap *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.3689 dan nilai koefisien sebesar 0.017860. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu (Park & Byun, 2022), yang mengatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *age director* terhadap *underpricing IPO*.

H₅ *Capital Expenditure* Berpengaruh Terhadap *Underpricing IPO*

Hasil penelitian yang terlampir pada tabel 6 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *capital expenditure* terhadap *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.5318 dan nilai koefisien sebesar 0.013488. Hasil penelitian didukung oleh penelitian (Coles et al., 2006) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap *underpricing IPO*

H₆ *Year* Berpengaruh Terhadap *Underpricing IPO*.

Pada hasil penelitian tabel 6 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *year* terhadap variabel *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien sebesar -3.721808. Hal ini menyatakan bahwa para investor memerhatikan *year* dalam mengambil keputusan berinvestasi. Para investor mengamati keberlangsungan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki *year* yang lebih tinggi maka perusahaan tersebut *sustainable* dalam proses bisnisnya.

H₇ *Leverage* Berpengaruh Terhadap *Underpricing IPO*

Hasil penelitian tabel 6 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* terhadap variabel *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0004 dan nilai koefisien sebesar -3.817184. Hasil ini didukung oleh penelitian (Gill & Obradovich, 2012) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan *demand* saham perusahaan. Meningkatnya *demand* saham perusahaan akan meminimalisir *underpricing*.

H₈ Return on Asset Berpengaruh Terhadap Underpricing IPO

Berdasarkan tabel 6, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *return on asset* terhadap *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.9890 dan nilai koefisien sebesar 0.017926. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu (Park & Byun, 2022), yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh antara *return on asset* terhadap *underpricing*.

H₉ Size Berpengaruh Terhadap Underpricing IPO

Hasil penelitian yang terdapat pada tabel 6 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *size* terhadap variabel *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien sebesar -0.726841. Hasil penelitian didukung oleh penelitian (Bowen et al., 2008) yang menyatakan bahwa *size* merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari nilai ukuran nominalnya, seperti jumlah kekayaan atau total asset. Perusahaan dengan total asset yang tinggi akan dikenal oleh banyak investor, sehingga informasi terkait perusahaan tersebut cukup banyak beredar di masyarakat.

H₁₀ New Shares Berpengaruh Terhadap Underpricing IPO

Hasil penelitian pada tabel 6 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *new shares* terhadap variabel *underpricing IPO* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0160 dan nilai koefisien sebesar -0.726841. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Leland, 1977) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *new share* terhadap *underpricing*. Hal ini disebabkan penerbitan saham baru merupakan porsi kepemilikan yang mungkin dikuasai oleh publik. *New share* dicerminkan oleh nilai kapitalisasi pasar dan jumlah hutang perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar menggambarkan jumlah dana yang diharapkan perusahaan dari kegiatan penawaran umum, semakin besar dana yang diharapkan maka semakin besar persentase penawaran kepada publik.

H₁₁ Board Size Berpengaruh Terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 7, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *board size* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien sebesar -0.187411. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Gill & Obradovich, 2012) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *board size* terhadap *firm value*. Penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin kecil *board size* mampu meningkatkan *firm value*.

H₁₂ Outside Berpengaruh Terhadap Firm Value

Hasil penelitian yang terlampir pada tabel 7 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *outside* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.2397 dan nilai koefisien sebesar 0.401288. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu (Park & Byun, 2022), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *outside* terhadap *firm value*. Hal ini disebabkan dengan semakin beragamnya pemikiran di suatu perusahaan akan mampu mendorong peningkatan *firm value*.

H₁₃ Woman Berpengaruh Terhadap Firm Value

Hasil penelitian pada tabel 7 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara

variabel *woman* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0869 dan nilai koefisien sebesar -0.291530. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Gallego-Álvarez et al., 2010) yang menyatakan bahwa keberagaman gender tidak serta merta memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keragaman gender lebih tinggi tidak selalu memperoleh nilai perusahaan yang lebih tinggi dikarenakan keragaman gender yang muncul dalam jajaran dewan direksi mungkin lebih mudah dijelaskan dari perspektif sosiologis dibandingkan perspektif ekonomi.

H14 *Age Director Berpengaruh Terhadap Firm Value*

Pada hasil penelitian tabel 7 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *age director* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.5058 dan nilai koefisien sebesar 0.018746. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu (Park & Byun, 2022) menyatakan bahwa kemampuan dan kinerja dewan direksi tidak dapat diukur hanya dengan umur, melainkan dengan pengalaman.

H15 *Capital Expenditure Berpengaruh Terhadap Firm Value*

Hasil penelitian yang terlampir pada tabel 7 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *capital expenditure* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien sebesar 1.13182. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari (Park & Byun, 2022) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap *firm value*.

H16 *Year Berpengaruh Terhadap Firm Value*

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 7 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *year* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien sebesar 2.506636. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Owusu-Ansah, 2005) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *year* terhadap *firm value*.

H17 *Leverage Berpengaruh Terhadap Firm Value*

Pada hasil penelitian yang terlampir di tabel 7 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien sebesar 5.379920. Hasil ini didukung oleh penelitian (Gill & Obradovich, 2012) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan *demand* saham perusahaan.

H18 *Return on Asset Berpengaruh Terhadap Firm Value*

Hasil penelitian pada tabel 7 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel *return on asset* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0068 dan nilai koefisien sebesar 0.692460. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *return on asset* terhadap *firm value* dimana ketika perusahaan memiliki *return on asset* yang tinggi akan berdampak dengan meningkatnya *firm value* (Park & Byun, 2022).

H19 *Size Berpengaruh Terhadap Firm Value*

Hasil penelitian yang terlampir pada tabel 7 menunjukkan bahwa terdapat

pengaruh signifikan antara variabel *size* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.0227 dan nilai koefisien sebesar -0.372326. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Bowen et al., 2008) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *size* terhadap *firm value*. Berdasarkan penelitiannya membuktikan bahwa *size* yang semakin besar dapat meningkatkan *firm value*.

H₂₀ New Shares Berpengaruh Terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 7, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *new shares* terhadap variabel *firm value* dengan nilai probabilitas sebesar 0.2111 dengan nilai koefisien sebesar 0.080462. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu (Park & Byun, 2022) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *new share* terhadap *firm value*. Perusahaan yang menerbitkan saham baru dengan jumlah yang besar pada saat IPO memiliki nilai perusahaan yang rendah setelah IPO. Hal ini dapat dikatakan hasil dari investasi yang berlebih atau *overinvestment*.

SIMPULAN

Variabel *Board Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *Underpricing IPO*. Adapun *Outside, woman, year, leverage, size, dan new shares* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Underpricing IPO*. *Capital Expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *Underpricing IPO*. Selanjutnya, *board size* juga memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. *Outside, age director, dan woman* tidak memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*, sedangkan variabel *capital expenditure, year leverage, dan return asset* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abaidoo, R. and Agyapong, E.K. (2022). "Banking industry stability and investment dynamics", *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 30 No. 2, pp. 215-239. <https://doi.org/10.1108/JFRC-06-2021-0049>
- Abbas, Y.A., Ahmad-Zaluki, N.A. and Mehmood, W. (2023). "Community and environment disclosures and IPO long-run share price performance", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-07-2022-0244>
- Bowen, R. M., Chen, X., & Cheng, Q. (2008). Analyst coverage and the cost of raising equity capital: Evidence from underpricing of seasoned equity offerings. *Contemporary Accounting Research*, 25(3), 657–700. <https://doi.org/10.1506/car.25.3.1>
- Dimovski, B. (2016). "Differences in underpricing of A-REIT IPOs and Australian property company IPOs", *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. 34 No. 2, pp. 107-115. <https://doi.org/10.1108/JPIF-06-2015-0041>
- Erhard, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(2), 102–111. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00011>
- Fatimah, D. (2019). Pengaruh Board Diversity terhadap Manajemen Laba. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(2), 223-233. <https://doi.org/10.30871/jaat.v4i2.908>
- Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. M., & Rodríguez-Dominguez, L. (2010). The influence of gender diversity on corporate performance. *Revista de Contabilidad-*

- Spanish Accounting Review, 13(1), 53–88. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(10\)70012-1](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(10)70012-1)
- Galloway, T.L. and Miller, D.R. (2023). "The effectiveness of founder signals and firm performance during the IPO process", *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship*, Vol. 25 No. 1, pp. 43-62. <https://doi.org/10.1108/JRME-04-2021-0037>
- Gill, A., & Obradovich, J. (2012). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 91(June 2012), 46–56. https://digitalcommons.liberty.edu/busi_fac_pubs/25/
- Goel, A., Dhiman, R., Rana, S. and Srivastava, V. (2022). "Board composition and firm performance: empirical evidence from Indian companies", *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, Vol. 14 No. 4, pp. 771-789. <https://doi.org/10.1108/APJBA-09-2021-0483>
- Grassi, L., Lanfranchi, D., Faes, A. and Renga, F.M. (2022), "Do we still need financial intermediation? The case of decentralized finance – DeFi", *Qualitative Research in Accounting & Management*, Vol. 19 No. 3, pp. 323-347. <https://doi.org/10.1108/QRAM-03-2021-0051>
- Hassan, R., & Marimuthu, M. (2018). Corporate Governance , Board Diversity , and Firm Value : Examining Large. *Journal Management & Organizations*, 36(April 2017), 1–45. <http://eprints.utp.edu.my/12037/3/EB-16-V36-I3-P170.pdf>
- Irwansyah, M. R., Vijaya, D. P., & Tripalupi, L. E. (2020). Board diversity dan kualitas laba: Studi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 5(2), 377-390. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JIA/article/view/29513>
- Jindal, V., & Jaiswall, M. (2015). Board Diversity and Firm Performance Influenced by Ownership Concentration : Evidence from India. *Indian Institute of Management Calcutta Working*, 765, 1–21. <https://ir.iimcal.ac.in:8443/jspui/handle/123456789/476>
- Johnston, J., & Madura, J. (2009). The pricing of ipos post-sarbanes-oxley. *Financial Review*, 44(2), 291–310. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2009.00219.x>
- Kao, M.-F., Hodgkinson, L. and Jaafar, A. (2019), "Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan", *Corporate Governance*, Vol. 19 No. 1, pp. 189-216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Milliken, J., & Martins, L. L. (2016). Searching for Common Threads : Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups Author (s): Frances J . Milliken and Luis L . Martins Source : *The Academy of Management Review* , Vol . 21 , No . 2 (Apr . , 1996) , pp . 402-433 Pub. *Academy of Management Review*, 21(2), 402–433. <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amr.1996.9605060217>
- Owusu-Ansah, S. (2005). Timeliness of Corporate Financial Reporting in Emerging Capital Markets: Empirical Evidence from the Zimbabwe Stock Exchange. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.215929>
- Park, K. H., & Byun, J. (2022). Board Diversity, IPO Underpricing, and Firm Value: Evidence from Korea. *Global Business and Finance Review*, 27(1), 65–82. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2022.27.1.65>
- Putri, W. E. (2020). Pengaruh Board Directors Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan*

- Keuangan*, 8(2), 307-318.
<https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/21825>
- Ramadhan, M. F. (2021). Pengaruh Board Diversity Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekobistek*, 26-32. <https://jman-upiypk.org/ojs/index.php/ekobistek/article/download/61/61>
- Reutzel, C. R., & Belsito, C. A. (2015). Female directors and IPO underpricing in the US. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 7(1), 27–44. <https://doi.org/10.1108/IJGE-09-2013-0059>