

**KEBERAGAMAN GENDER DEWAN DIREKSI,
IPO UNDERPRICING DAN KINERJA JANGKA PANJANG
IPO DI INDONESIA**



**SEKOLAH PASCASARJANA
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

2025

**PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING
DIPERSYARATKAN UNTUK UJIAN TERBUKA**

Promotor



Prof. Dr. Suherman, M.Si

Tanggal: 10 Juli 2025

Kopromotor



Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si.

Tanggal: 10 Juli 2025

NAMA

TANDA TANGAN

TANGGAL

Prof. Dr. Dedi Purwana, M.Bus.
(Ketua)



10 Juli 2025

Prof. Dr. Umi Widyastuti, S.E., M.E
(Sekretaris)



10 Juli 2025

Nama : Diana Riyana Harjayanti

NIM : 9917921019

Angkatan : 2021/2022

BUKTI PERBAIKAN SETELAH UJIAN TERTUTUP

Nama : Diana Riyana Harjayanti

Nomor Registrasi : 9917921019

Program Studi : S3 Ilmu Manajemen (Konsentrasi Keuangan)

No.	Nama Dosen	Tanda Tangan	Tanggal
1.	Prof. Dr. Dedi Purwana, M.Bus. (Ketua)		10 Juli 2025
2.	Prof. Dr. Umi Widyastuti, S.E., M.E. (Sekretaris)		10 Juli 2025
3.	Prof. Dr. Suherman, M.Si. (Promotor)		10 Juli 2025
4.	Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si. (Kopromotor)		10 Juli 2025
5.	Prof. Agung Dharmawan Buchdadi, M.M., Ph.D. (Penguji)		10 Juli 2025
6.	Dr. Indra Pahala, M.Si. (Penguji)		10 Juli 2025
7.	Dr. Bonifasius Mula Horas Nainggolan, S.Si, M.Si., M.M. (Penguji Luar)		14 Juli 2025

KEBERAGAMAN GENDER DEWAN DIREKSI, IPO UNDERPRICING DAN KINERJA JANGKA PANJANG IPO DI INDONESIA

Diana Riyana Harjayanti
Program Doctoral Manajemen Universitas Negeri Jakarta

ABSTRAK

Penelitian ini untuk meneliti keberagaman gender dewan direksi terhadap IPO *underpricing* pada penawaran umum perdana (IPO) di Indonesia dengan kepemilikan CEO sebagai variabel moderasi. Selain itu penelitian ini juga mengukur kinerja jangka panjang perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia 6-36 bulan dengan menggunakan metode CARs dan BHARs. Penelitian ini juga dikembangkan dengan meneliti keberagaman gender, IPO *underpricing*, *board size*, *firm size*, *firm age*, *IPO proceeds*, dimana secara teori dan empiris telah terbukti mempengaruhi kinerja jangka panjang IPO.

Sampel yang digunakan adalah 445 perusahaan IPO yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2022. Pada model pertama untuk melihat faktor lain yang dapat memperkuat pengaruh keberagaman gender terhadap IPO *underpricing* maka digunakan CEO ownership sebagai variabel moderating. Model kedua meneliti apakah kinerja jangka panjang IPO *underperformed* atau *overperformed* dengan menggunakan metode CARs dan BHARs. Model ketiga meneliti pengaruh keberagaman gender, IPO *underpricing*, *board size*, *firm size*, *firm age*, *IPO proceeds* terhadap kinerja jangka panjang IPO. Analisis menggunakan regresi linier berganda yang dimoderasi. Hasil uji ketahanan konsisten dengan analisis utama.

Temuan yang menjadi *novelty* dalam penelitian ini adalah kehadiran dan jumlah eksekutif perempuan dalam dewan direksi secara signifikan dan negatif berhubungan dengan *underpricing* IPO dan juga terhadap kinerja jangka panjang IPO. CEO ownership terbukti memoderasi hubungan keberagaman gender dewan direksi terhadap IPO *underpricing*. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel karakteristik perusahaan dan indikator keuangan untuk mengukur IPO *underpricing* dan kinerja jangka panjang IPO.

Sehingga penelitian ini merekomendasi penerapan kehadiran eksekutif perempuan selain memenuhi syarat adanya keberagaman gender dewan direksi sebaiknya jumlahnya harus cukup mewakili persentase terhadap total direksi dalam struktur dewan sebagai indikator keberagaman yang proporsional. Perlu adanya regulasi yang mewajibkan keberagaman dalam struktur dewan, diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih responsive dalam penetapan jumlah kuota minimal eksekutif perempuan dalam dewan direksi. Kepemilikan CEO dapat mengurangi pengaruh keberagaman gender dalam menurunkan IPO *underpricing* karena ketika CEO memiliki saham dalam jumlah signifikan maka pemilik perusahaan akan mempertimbangkan kepentingan perusahaan dan eksternal investor.

Kata Kunci: Keberagaman Gender, IPO Underpricing, CEO Ownership, Kinerja Jangka Panjang IPO, Indonesia

BOARDS OF DIRECTOR GENDER DIVERSITY, IPO UNDERPRICING AND LONGTERM IPO PERFORMANCE INDONESIA

Diana Riyana Harjayanti

Doctoral Programme Management Universitas Negeri Jakarta

ABSTRACT

This study examines the effect of board gender diversity on IPO underpricing in initial public offerings (IPO) in Indonesia, with CEO ownership as a moderating variable. Furthermore, this study measures the long-term performance of companies conducting IPOs in Indonesia over a period of 6-36 months using CARs and BHARs. This study also expands by examining gender diversity, IPO underpricing, board size, firm size, firm age, and IPO proceeds, all of which have been theoretically and empirically proven to influence long-term IPO performance.

The sample used is 445 IPO companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2010 to 2022. In the first model, to examine other factors that can strengthen the influence of gender diversity on IPO underpricing, CEO ownership is used as a moderating variable. The second model examines whether IPO underperform or overperform in the long term using CARs and BHARs. The third model examines the effect of gender diversity, IPO underpricing, board size, firm size, firm age, and IPO proceeds on IPOs' long term performance. The analysis uses moderated multiple linear regression. Robustness tests consistent with the main analysis.

The finding novelty in this research the presence and number of female executives on the board of directors are significantly and negatively related to IPO underpricing. CEO ownership is shown to moderate the relationship between board gender diversity and IPO underpricing and also has a significant negative effect on long-term IPO performance. These results differ from previous studies that used firm characteristics and financial indicators to measure IPO underpricing and long-term IPO performance.

This research recommends the implementation of the presence of female executives, in addition to fulfilling the requirement for gender diversity on the board of directors, should be sufficient to represent percentage of the total directors in the board structure as an indicator of proportional diversity. Regulations need that require diversity in board structures, it is hoped that it will encourage companies to be more responsive in determining the minimum quota of female executives on the board of directors. CEO ownership can reduce the influence of gender diversity in lower IPO underpricing because when the CEO owns a significant number of shares, the company owner will consider the interests of the company and external investors.

Keywords: Gender Diversity, IPO Underpricing, CEO Ownership, IPO Long-Term Performance, Indonesia

RINGKASAN

Perusahaan yang terus berkembang tidak terlepas dari beragamnya sumber daya yang dimiliki perusahaan. Keberagaman ini dapat diukur pada sejumlah dimensi, diantaranya seperti *gender* (Simionescu et al., 2021), usia (Gomez & Bernet, 2019), ras (Dinesen et al., 2020), kebangsaan (Zaid, et al., 2020), latar belakang pendidikan (Tuor Sartore & Backes-Gellner, 2020), pengalaman industri (Maqsoom et al., 2021) dan keanggotaan organisasi (Nkomo et al., 2019)

Salah satu keberagaman di perusahaan yang banyak diteliti adalah komposisi perempuan pada dewan. Keberagaman *gender* di dewan membawa dampak terhadap kinerja perusahaan (Sarkar & Selarka, 2021; Suherman et al., 2021), dividen (Ain et al., 2021a), kas perusahaan (Ismail et al., 2022; Suherman et al., 2021; Tosun et al., 2022), keputusan investasi (Mirza et al., 2020), keputusan pendanaan (De Silva & Banda, 2022), dan pendapatan *Initial Public Offering* (IPO) (Sosnowski & Wawryszuk-Misztal, 2019).

Saat ini banyak perempuan yang menduduki posisi manajemen dalam struktur organisasi perusahaan dan membawa dampak yang positif terhadap pencapaian dan kinerja perusahaan. Penelitian Ahmad, G. N. et al. (2022) melakukan perbandingan karakteristik dewan di antaranya keberagaman *gender* pada negara Indonesia, Malaysia, Singapore menunjukkan keberagaman *gender* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Gormley et al. (2020) mengatakan bahwa keberagaman *gender* merupakan tuntutan yang disampaikan oleh pihak *shareholder* sehingga menjadi alasan untuk menempatkan perempuan dalam dewan direksi. Hal ini mendorong fenomena meningkatnya porsi perempuan di dewan perusahaan dalam beberapa tahun terakhir ini.

Indonesia juga turut mendukung partisipasi perempuan untuk berpartisipasi aktif dalam kemajuan perusahaan dan negara, antara lain mendukung keterlibatan perempuan dalam kementerian BUMN melalui program "Srikandi BUMN". Pada tahun 2021, keterwakilan perempuan di jajaran direksi BUMN mencapai angka lebih dari 15%, dimana capaian ini akan terus ditingkatkan sampai 25% di tahun 2023 dan untuk mendukung kebijakan tersebut pemerintah memberlakukan Peraturan Menteri Pemberdayaan Perempuan Nomor 25 Tahun 2010 tentang kesetaraan *gender* di Indonesia.

Mempertimbangkan pentingnya keberagaman *gender* maka model pertama dalam penelitian ini membahas pengaruh keberagaman struktur dewan perusahaan dapat memberikan signal kepada investor saat IPO. Rau et al. (2022) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan IPO mengalami kondisi *underpricing* yang lebih besar ketika minimal satu perempuan menduduki posisi direksi dalam suatu perusahaan dibanding perusahaan yang sama sekali tidak ada perempuan yang berada dalam posisi dewan direksi. Namun, penelitian oleh Handa & Singh (2015) menemukan bahwa kehadiran direktur perempuan berpengaruh negatif terhadap *IPO underpricing* karena dengan kehadiran perempuan sebagai direktur di dewan perusahaan akan mendapatkan perhatian dari para investor dan akan memberikan sinyal positif sehingga memperkecil terjadinya *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO. Reutzel & Belsito (2015) mengungkapkan bahwa keberagaman *gender* berpengaruh negatif kepada *IPO underpricing* karena dengan semakin

meningkatnya variasi keahlian dari dewan direksi maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan yang membawa dampak pada kenaikan kerja perusahaan.

Perusahaan yang melakukan IPO sering terjadi *conflict interest* antara pihak manajemen yang menjalankan kegiatan perusahaan dengan pemegang saham, sehingga perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham dapat mengakibatkan biaya agensi, informasi asimetris yang cenderung tinggi terutama jika kepemilikan saham tidak menyebar atau terkonsentrasi pada pihak tertentu menurut Buertey (2021), sehingga struktur kepemilikan saham dapat mempengaruhi informasi asimetri. Rashid Khan et al. (2020) menyarankan menggunakan variabel *ownership* untuk mengurangi dampak biaya agensi terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan variabel CEO *ownership* sebagai variabel moderating pada hubungan keberagaman *gender* dan kinerja IPO *underpricing*.

Investor membeli saham pada saat IPO dengan harapan memperoleh keuntungan baik dalam jangka pendek melalui *underpricing* dan juga keuntungan jangka panjang melalui peningkatan nilai saham secara berkelanjutan kedepannya. Penelitian yang dilakukan Wielinga (2020) melakukan penelitian kinerja jangka panjang IPO memiliki efek positif sejak tiga bulan dan mengalami *overperformed* 3,06% dalam kinerja saham pada tahun ketiga. Penelitian Ritter (1991), Wen (2013) menyampaikan bahwa kinerja jangka panjang IPO pada tahun ketiga sampai tahun kelima akan mengalami *underperformed*.

Ahmad-Zaluki et al. (2007), Brav et al. (2000), Gompers et al. (2003), Suherman et al. (2016) mengungkapkan bahwa jenis metode pengukuran yang dipakai dan besarnya *abnormal return* serta keandalan kesimpulan statistik adalah berbeda antara satu metode dengan metode lainnya dalam menghasilkan perhitungan kinerja jangka panjang IPO yang menjadi model kedua dari penelitian ini, seperti pada penelitian Gompers et al. (2003), Ahmad-Zalukiet al. (2007) yang menggunakan metode CARs, BHARs dan memberikan hasil yang berbeda dari kedua metode tersebut.

Sedangkan model ketiga adalah membahas variabel keberagaman *gender*, IPO *underpricing*, *board size*, *firm size*, *firm age*, IPO *proceeds*, dimana secara teori dan empiris telah terbukti mempengaruhi kinerja jangka panjang IPO.

Dari uraian diatas dapat diformulasikan judul disertasi ini adalah “Keberagaman Gender Dewan Direksi, IPO *Underpricing* dan Kinerja Jangka Panjang IPO di Indonesia” dengan pengamatan dilakukan pada perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO pada periode tahun 2010-2022.

Penelitian ini bermanfaat bagi investor atau pemegang saham karena dalam penelitian ini menjelaskan keberagaman *gender* dapat meminimalkan informasi asimetris, biaya agensi dan dapat mempengaruhi IPO *underpricing* dan kinerja jangka panjang IPO. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor untuk mempertimbangkan keberagaman *gender* dalam menentukan keputusan investasinya dari sisi *non financial*. Bagi perusahaan menjadi masukan untuk mempertimbangkan keberagaman *gender* karena keberagaman *gender* memberikan kontribusi meningkatkan keberagaman keahlian yang dimiliki oleh para dewan direksi, kehati-hatian dalam pengambilan keputusan strategisnya, peningkatan efisiensi, kinerja dan pencapaian perusahaan. Sedangkan bagi pemerintah, memberikan manfaat sebagai pembuat regulasi untuk mengkaji dan

mengusulkan dari penerapan minimal kuota perempuan dalam dewan direksi seperti yang telah diberlakukan di beberapa negara maju dan berkembang.

State of the art dari penelitian ini adalah : Penelitian sebelumnya belum banyak yang membahas keterkaitan keberagaman *gender* dengan kinerja di pasar primer seperti IPO. Penelitian sebelumnya tidak menggunakan CEO ownership sebagai variabel moderasi yang mengeksplorasi pengaruh keberagaman *gender* terhadap IPO *underpricing*. Beberapa peneliti meneliti pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja IPO jangka panjang berupa beberapa indikator *financial market*.

Dari uraian *state of the art* maka kebaruan (*novelty*) yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian-penelitian terdahulu, sepengetahuan penulis, belum pernah menggunakan variabel kepemilikan saham oleh CEO dalam memoderasi pengaruh keberagaman *gender* di dewan terhadap IPO *underpricing*. Penelitian ini menginvestigasi pengaruh keberagaman *gender* di dewan terhadap kinerja jangka pendek di pasar primer - IPO *underpricing* - di negara berkembang, khususnya Indonesia. Selanjutnya untuk mengukur kinerja jangka panjang penelitian ini juga menggunakan variabel karakteristik perusahaan *financial* dan non *financial* untuk mengukur kinerja IPO jangka panjang seperti keberagaman *gender*, IPO *underpricing*, *board size*, *firm size*, *firm age*, IPO *proceeds*.

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah 445 perusahaan IPO yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2022. Model pertama menggunakan tiga pendekatan variabel keberagaman *gender* yang berbeda-beda, yaitu : dummy perempuan yang hadir dalam dewan direksi, persentase eksekutif perempuan dan jumlah eksekutif perempuan di dewan manajemen, CEO ownership digunakan sebagai variabel moderating untuk melihat apakah CEO ownership dapat memperkuat pengaruh keberagaman *gender* terhadap IPO *underpricing*. Penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol dengan tujuan untuk mengurangi bias endogenitas pada model penelitian. Variabel kontrol yang digunakan adalah *board size*, *firm size*, *firm age*, IPO *proceeds*, *underwriter reputation*, ROA, % Saham. Model kedua meneliti apakah kinerja jangka panjang IPO *underperformed* atau *overperformed* dengan menggunakan metode CARs dan BHARs. Model ketiga meneliti pengaruh keberagaman *gender*, IPO *underpricing*, *board size*, *firm size*, *firm age*, IPO *proceeds* terhadap kinerja jangka panjang IPO dengan menggunakan variabel kontrol *underwriter reputation*. Pemilihan variabel kontrol dalam penelitian ini berdasarkan temuan empiris dan teori sebelumnya yang menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap *underpricing* dan kinerja jangka panjang IPO. Dengan mengendalikan variabel-variabel ini, analisis menjadi lebih robust dalam mengidentifikasi antara variabel independen dan dependen dan meminimalkan kemungkinan variabel lain yang tidak terobservasi (Hünermund, P. & Rönkkö, M., 2025).

Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan pada beberapa model diatas :

Kehadiran dan jumlah eksekutif perempuan di dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IPO *underpricing*. Kondisi IPO *underpricing* lebih rendah sebagai kondisi yang menguntungkan perusahaan karena dengan ketepatan harga IPO mencerminkan rendahnya tingkat kegagalan perusahaan dalam menentukan harga IPO dan merupakan kesempatan perusahaan untuk mendapatkan

modal yang lebih banyak dari penjualan saham.

Oleh karena itu, untuk mengurangi IPO *undepricing*, perusahaan yang melakukan IPO dapat menempatkan perempuan di dewan direksi atau meningkatkan keberagaman *gender* di dewan. Keberagaman perempuan dapat meningkatkan kemampuan pemantauan dan kapabilitas perusahaan sehingga mengurangi dampak asimetris informasi sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk menentukan harga yang wajar saat IPO sehingga meminimalisir IPO *undepricing*.

CEO *ownership* memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh kehadiran eksekutif perempuan, persentase eksekutif perempuan, dan jumlah eksekutif perempuan di dewan manajemen terhadap IPO *undepricing*. Hal ini menjadi sinyal baik yang meningkatkan kepercayaan investor karena CEO *ownership* dinilai mewakili *kepentingan investor*. Perusahaan bisa lebih transparan karena CEO *ownership* dapat mengurangi masalah asimetris informasi dan keagenan untuk menyelaraskan kepentingan pihak internal dan eksternal serta meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menjadi sinyal bagi investor dan dapat menyebabkan mereka memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan yang melakukan IPO.

Kinerja jangka panjang IPO mengalami *return* jangka panjang cenderung *overperformance* namun tidak signifikan dengan menggunakan metode perhitungan *return* CARs dan BHARs. Perhitungan *return* jangka panjang menggunakan metode BHARs cenderung menghasilkan *return overperformance* yang lebih besar daripada metode CARs. Pengukuran *return* dengan pembagian beberapa kategori yaitu perusahaan keuangan dan non keuangan, kategori BUMN dan non BUMN. Perusahaan kategori keuangan mempunyai *return* paling besar dan perusahaan kategori BUMN mempunyai *return* paling kecil.

Kehadiran jumlah eksekutif perempuan di dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan kinerja jangka panjang IPO. Kehadiran eksekutif perempuan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga mengurangi fluktuasi harga saham dan resiko dari ketidakpastian pasar sehingga menekan abnormal harga saham yang terlalu tinggi dan kemungkinan saham terkoreksi pada harga yang wajar cenderung lebih kecil sehingga hal ini menguntungkan bagi perusahaan dan investor dan menyisakan investor loyal yang berorientasi jangka panjang yang lebih mendukung strategi bisnis secara substansi, bukan hanya harga saham.

IPO *underpricing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja jangka panjang IPO sehingga informasi *underpricing* dapat digunakan sebagai indikator untuk mengidentifikasi kinerja saham di masa akan datang. Semakin besar tingkat *underpricing* maka akan semakin tinggi return abnormal kumulatif kedepannya.

Board size berdampak positif tidak signifikan terhadap kinerja jangka panjang IPO periode 6 – 12 bulan namun cenderung berdampak negatif terhadap kinerja jangka panjang periode 18 – 36 bulan. *Board size* dapat berbalik berdampak negatif dan berpotensi menurunkan efisiensi dan efektivitas tata kelola perusahaan terutama jika tidak diiringi dengan kualitas dan koordinasi yang baik. Sehingga jumlah dewan bukan faktor yang menentukan, tapi efektivitas, peran dan kualitas kerja lebih penting daripada kuantitas.

Firm size berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja jangka panjang IPO namun tingkat signifikan cenderung menurun mulai periode 18 bulan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung dipersepsikan lebih stabil dan mapan

dibandingkan perusahaan kecil sehingga *firm size* menjadi sinyal positif yang dapat mempengaruhi kepercayaan awal bagi investor. Namun dalam jangka panjang efek tersebut menurun karena banyak faktor lain yang lebih menentukan, seperti inovasi, strategi bisnis, dan profitabilitas sehingga mengurangi signifikansi di periode yang lebih lama.

Firm age mengindikasikan bahwa usia perusahaan tidak memiliki peran signifikan namun berdampak positif dalam menentukan kinerja saham pasca IPO. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang sudah mapan karena dianggap lebih andal dan stabil dalam menghadapi ketidakpastian jangka panjang sehingga memiliki volatilitas harga yang lebih rendah setelah IPO. Namun investor lebih mempertimbangkan proyeksi masa depan daripada pengalaman masa lalu menyebabkan usia perusahaan tidak cukup signifikan menjadi faktor penentu dalam menilai potensi *return jangka panjang*.

IPO proceed berdampak negatif signifikan terhadap kinerja jangka panjang IPO. Semakin besar *IPO proceed* tanpa strategi, transparansi dan pengelolaan yang jelas dapat menjadi sinyal negatif bagi investor sehingga harga saham akan terkoreksi dan mengalami penurunan.

Rekomendasi yang diberikan sebagai pertimbangan penelitian selanjutnya antara lain :

Pertama, perlunya penerapan keberagaman dalam struktur dewan merupakan salah satu bagian tata kelola perusahaan yang baik, menjadi daya tarik tersendiri bagi investor karena keberagaman ini sejalan dengan tren global tata kelola berbasis GCG yang semakin mendapat perhatian dari investor institusional, termasuk di kawasan Asia Tenggara karena dewan yang beragam sebagai entitas yang lebih progresif, adaptif, dan memiliki kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko jangka panjang serta kompleksitas pasar yang terus berkembang.

Kedua, penerapan kehadiran eksekutif perempuan jika hanya sekedar memenuhi syarat keberagaman dalam dewan direksi (GEND1), belum tentu mencerminkan keberagaman yang signifikan secara fungsional. Sehingga perlu diperhatikan tidak sekedar jumlah eksekutif perempuan (GEND3) namun jumlahnya harus cukup mewakili persentase (GEND2) terhadap total direksi dalam struktur dewan sebagai indikator keberagaman yang proporsional.

Ketiga, usulan regulasi yang mendorong penerapan keberagaman gender dalam struktur dewan dapat memperkuat implementasi tata kelola perusahaan yang baik (GCG) di Indonesia, serta meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor. Dengan adanya regulasi yang mewajibkan keberagaman dalam struktur dewan, diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih responsif dalam penetapan jumlah kuota minimal eksekutif perempuan dalam dewan direksi. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian bahwa kehadiran eksekutif perempuan yang mewakili persentase terhadap total direksi akan lebih berpengaruh terhadap kinerja jangka panjang IPO kedepannya daripada sekedar memenuhi persyaratan adanya eksekutif perempuan.

Keempat, *CEO ownership* dapat mengurangi pengaruh keberagaman gender dalam menurunkan *IPO underpricing* karena ketika CEO memiliki saham dalam jumlah signifikan maka pemilik perusahaan akan mempertimbangkan kepentingan perusahaan dan eksternal investor.

Kelima, penelitian selanjutnya dapat memberikan masukan lebih detail

mengenai komposisi yang tepat keberagaman perempuan dalam dewan direksi dengan menerapkan *Critical Mass Theory* sehingga diperoleh komposisi jumlah direksi perempuan yang tepat dalam dewan direksi suatu perusahaan.

Keenam, penelitian ini menggunakan variabel *dummy* untuk mengukur CEO ownership. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan variabel numerik untuk mewakili CEO ownership seperti persentase kepemilikan saham CEO atau skala mewakili proporsi kepemilikan seperti rendah, sedang, tinggi.

Ketujuh, penelitian selanjutnya mengukur *return* saham dapat menggunakan metode lain seperti Fama and French untuk memastikan konsistensi hasil, saham *overvalued* seperti yang dihasilkan pada metode CARs dan BHARS.

Implikasi Penelitian

Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa keberagaman *gender* dalam dewan direksi dan CEO ownership dapat mempengaruhi tingkat IPO *underpricing* serta kinerja saham jangka panjang. Temuan ini memperkuat teori *agency*, *signal* yang menyatakan bahwa struktur tata kelola seperti kehadiran perempuan di dewan dan kepemilikan saham oleh manajemen mampu mengurangi informasi yang asimetris, konflik antara manajer dan pemilik dan menjadi signal positif, sehingga meminimalkan IPO *underpricing* dan meningkatkan kinerja jangka panjang.

Hasil penelitian ini melengkapi penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa keberagaman *gender* dewan direksi meningkatkan kinerja perusahaan tidak hanya di pasar sekunder tetapi juga di pasar primer.

Hasil penelitian menunjukkan kinerja saham perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia cenderung *overperformance*. Hasil ini memberikan masukan bahwa pengukuran kinerja saham bisa menunjukkan hasil yang berbeda berdasarkan metode pengukuran *return* yang digunakan, pembagian kategori perusahaan, karakteristik negara, struktur kepemilikan, transparansi informasi dan mekanisme tata kelola.

Hasil penelitian ini memperluas penelitian sebelumnya dengan menunjukkan bukti adanya pengaruh signifikan dari peran moderasi CEO ownership terhadap hubungan antara keberagaman *gender* dan IPO *underpricing* sehingga CEO ownership dapat dijadikan sebagai variabel penelitian yang dapat menyelaraskan kepentingan pihak internal dan eksternal.

Implikasi Praktis

Bagi perusahaan yang berencana melakukan IPO disarankan untuk mempertimbangkan komposisi dewan yang lebih beragam secara *gender*. Keberagaman *gender* tidak hanya menurunkan tingkat *underpricing* yang mengurangi potensi kerugian perusahaan tetapi juga mendorong kinerja jangka panjang yang lebih baik.

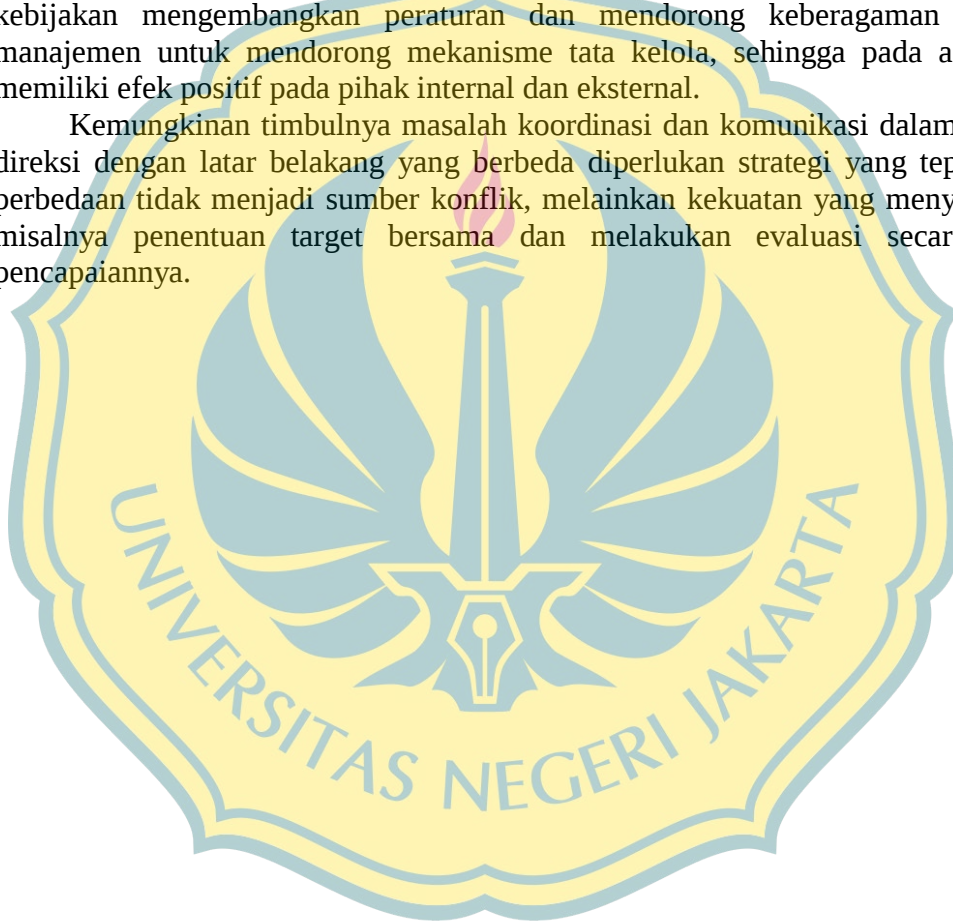
Kehadiran eksekutif perempuan dalam struktur dewan direksi atau manajemen perusahaan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kinerja dan tata kelola perusahaan, terutama ketika dikombinasikan dengan kepemilikan saham oleh CEO (CEO ownership)

Bagi investor karena manfaat kehadiran dewan direksi perempuan sebagai upaya untuk meningkatkan transparansi informasi yang diharapkan dapat mewakili

investor dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Keberagaman perempuan dapat mengurangi dampak asimetris informasi sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk menentukan harga yang stabil saat IPO atau pasca IPO. Sehingga investor sebaiknya tidak hanya fokus pada faktor-faktor keuangan seperti prospektus atau valuasi awal, tetapi juga memperhatikan struktur dewan dan kepemilikan manajerial sebagai indikator penting dari prospek jangka panjang.

Bagi pembuat kebijakan dan regulator dapat menentukan mekanisme tata kelola untuk mendorong keberagaman di jajaran manajemen karena keberagaman manajemen dapat membawa informasi, kemampuan, dan pengalaman anggota kelompok yang beragam, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Secara khusus, di negara-negara berkembang (misalnya Indonesia), mekanisme tata kelola standar masih perlu ditetapkan. Diharapkan para pembuat kebijakan mengembangkan peraturan dan mendorong keberagaman jajaran manajemen untuk mendorong mekanisme tata kelola, sehingga pada akhirnya memiliki efek positif pada pihak internal dan eksternal.

Kemungkinan timbulnya masalah koordinasi dan komunikasi dalam dewan direksi dengan latar belakang yang berbeda diperlukan strategi yang tepat agar perbedaan tidak menjadi sumber konflik, melainkan kekuatan yang menyatukan, misalnya penentuan target bersama dan melakukan evaluasi secara rutin pencapaiannya.



PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Diana Riyana Harjayanti
NIM : 9917921019
Tempat/Tanggal Lahir : Jakarta / 8 Desember 1977
Program : Doktor
Program Studi : Ilmu Manajemen
Judul : Keberagaman Gender Dewan Direksi, IPO
Underpricing dan Kinerja Jangka Panjang IPO
Di Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa

1. Disertasi ini asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar Doktor baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di institusi pendidikan lainnya.
2. Disertasi ini bukan saduran / terjemahan melainkan merupakan gagasan, rumusan dan hasil pelaksanaan penelitian/implementasi saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan promotor, kopromotor dan dewan penguji.
3. Disertasi ini ditulis dengan kaidah-kaidah ilmiah dan belum pernah dipublikasikan
4. Semua disertasi dan penelitian yang relevan, yang dikutip dalam disertasi ini dicantumkan pada daftar pustaka.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya saya ini, serta sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku di Pascasarjana Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 14 Juli 2025

Yang menyatakan,



Diana Riyana H.
NIM: 9917921019

PERNYATAAN PUBLIKASI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diana Riyana Harjayanti
No Registrasi : 9917921019

Menyatakan bahwa saya telah mempublikasikan hasil penelitian Disertasi Doktor saya sebagai berikut.

Harjayanti, D. R., Suherman, S., & Ahmad, G. N. (2024). Is board gender diversity considered a signal of IPO quality? Evidence from Indonesia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.

Jakarta, 14 Juli 2025

Yang menyatakan,



Diana Riyana H.
NIM: 9917921019

SURAT PENYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Diana Riyana Harjayanti
NIM : 9917921019
Jenjang : Doktor
Program Studi : Ilmu Manajemen
Angkatan : 2021/2022
Semester : 122 (Genap) Tahun Akademik 2024/2025

Dengan ini menyatakan bahwa persetujuan perbaikan disertasi / ujian tesis untuk pemberkasan yudisium dan wisuda adalah benar tanda tangan dan sudah mendapatkan persetujuan oleh komisi penguji. Apabila saya melanggar pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi dari Pascasarjana Universitas Negeri Jakarta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jakarta, 14 Juli 2025

Yang membuat pernyataan,



(Diana Riyana Harjayanti)

PERNYATAAN COPYRIGHT TRANSFER TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diana Riyana Harjayanti
No Registrasi : 9917921019
Program Studi : Ilmu Manajemen
Fakultas : S3 Manajemen
Jenis karya : Disertasi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Negeri Jakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty Free Right) atas Disertasi saya yang berjudul :

Keberagaman Gender Dewan Direksi, IPO Underpricing dan Kinerja Jangka Panjang IPO Di Indonesia

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 14 Juli 2025

Yang menyatakan



Diana Riyana H.
NIM: 9917921019

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat, taufik dan hidayah sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan menyusun disertasi dengan judul “Keberagaman Gender Dewan Direksi, IPO *Underpricing* dan Kinerja Jangka Panjang IPO Di Indonesia”. Disertasi ini disusun dalam rangka memperoleh gelar Doktor Manajemen pada Bidang Kajian Utama Ilmu Manajemen konsentrasi Keuangan Pascasarjana Universitas Negeri Jakarta. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan disertasi ini masih terdapat kelemahan dan kekurangan. Namun demikian penulis berharap disertasi ini dapat memberi manfaat yang seluas-luasnya, terutama bermanfaat untuk mengembangkan Ilmu Manajemen Keuangan yang semakin fungsional.

Jakarta, 14 Juli 2025
Peneliti,

Diana Riyana H.



ACKNOWLEDGEMENT

With the preparation of this dissertation, the author would like to express his highest thanks and appreciation to:

1. Prof. Dr. Komarudin, M. Si., as the Rector of the State University of Jakarta.
2. Prof. Dr. Dedi Purwana, S.E., M.Bus as the Postgraduate Director of the State University of Jakarta.
3. Prof. Dr. Umi Widyastuti, S.E., M.E., as the Coordinator of the Doctoral Study Program in Management Science.
4. Prof. Dr. Suherman, M.Si., as Promotor who was pleased to provide guidance, direction and input so that this dissertation was prepared.
5. Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si., as Co-Promotor who was willing to provide guidance, direction and input so that this dissertation was prepared.
6. Special Thanks to Prof. Agung Dharmawan Buchdadi, M.M., Ph.D., dan Dr. Indra Pahala, M.Si., as internal examiners and Dr. Bonifasius Mula Horas Nainggolan, S.Si, M.Si., M.M., as external examiners in providing input and suggestions to improve the quality of this dissertation.

Finally, to Allah SWT, we pray and pray that all the author's efforts and hard work in preparing and completing the writing of this dissertation will always be enlightened so that it can produce work that is beneficial for human benefit and the development of science.

DAFTAR ISI

Cover	i
Bukti Perbaikan Setelah Ujian Tertutup	ii
Lembar Persetujuan.....	iii
Abstrak	iv
Abstract	v
Ringkasan.....	vi
Pernyataan Tidak Plagiat.....	xiii
Surat Pernyataan Publikasi.....	xiv
Kata Pengantar	xvi
<i>Acknowledgement</i>	xvi
Daftar Tabel	xxii
Daftar Gambar.....	xxiii
Bab I.....	1
Pendahuluan.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Pembatasan Penelitian.....	8
1.3. Pertanyaan Penelitian.....	9
1.4. Tujuan Penelitian.....	9
1.5. Manfaat Penelitian	10
1.6. <i>State Of The Art</i>	11
Bab II.....	16
Kajian Pustaka.....	16
2.1. Tinjauan Literatur.....	16
2.1.1. <i>Good Corporate Governance</i>	16
2.1.1.1. <i>Corporate Governance</i> Di Indonesia	17
2.1.1.2. Permasalahan Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Di Indonesia	19
2.1.2. Keberagaman Dewan	20
2.1.3. Keberagaman Gender	21
2.1.3.1. Teori Yang Berhubungan Dengan Keberagaman Gender	21
2.1.3.1.1. <i>Agency Theory</i>	21
2.1.3.1.2. <i>Resource Dependency Theory</i>	23
2.1.3.1.3. <i>Stakeholder Theory</i>	23
2.1.3.1.4. <i>Upper Echelons Theory</i>	24

2.1.4.	<i>Initial Public Offering</i>	25
2.1.5.	<i>IPO Underpricing</i>	32
2.1.5.1.	Pengertian <i>IPO Underpricing</i>	32
2.1.5.2.	Teori Yang Berhubungan Dengan <i>IPO Underpricing</i>	33
2.1.5.2.1.	<i>Asymmetry Theory</i>	33
A.	<i>Principal Agent</i>	34
B.	<i>Signaling</i>	35
2.1.5.2.2.	<i>Ownership dan Control Theory</i>	36
A.	<i>Entrenchment Managerial Control</i>	36
B.	<i>Agency Theory</i>	37
2.1.5.2.3.	<i>Behavioral Theory</i>	37
A.	<i>Informational Cascades</i>	37
B.	<i>Investor Sentiment</i>	38
C.	<i>Prospect Theory dan Mental Accounting</i>	38
2.1.6.	Kinerja Jangka Panjang IPO	39
2.1.6.1.	Pengertian Kinerja Jangka Panjang IPO	39
2.1.6.2.	Teori-Teori Kinerja Jangka Panjang IPO	40
2.1.6.2.1.	<i>Behavioral Theories</i>	40
A.	<i>The Divergence of Opinions Hypothesis</i>	41
B.	<i>The Impresario Hypothesis</i>	41
C.	<i>The Window of Opportunity Hypothesis</i>	41
D.	<i>Earnings Management Hypothesis</i>	42
2.1.6.2.2.	<i>Methodological Problem</i>	42
2.1.7.	<i>CEO Ownership</i>	43
2.1.8.	<i>Board Size</i>	43
2.1.9.	<i>Firm Size</i>	44
2.1.10.	<i>Firm Age</i>	44
2.1.11.	<i>IPO Proceed</i>	45
2.2.	Review Penelitian Sebelumnya	45
2.2.1.	Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap <i>IPO Underpricing</i>	46
2.2.2.	Ownership Memoderasi Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap <i>IPO Underpricing</i> Dan Kinerja Perusahaan	49
2.2.3.	Kinerja Jangka Panjang IPO	51
2.2.4.	Pengaruh Keberagaman Gender, <i>IPO Underpricing</i> , <i>Board Size</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Firm Age</i> , <i>IPO Proceed</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	53
2.3.	Kerangka Berpikir Dan Hipotesis Penelitian	73
Bab III		85
Metode Penelitian		85
3.1.	Jenis Penelitian	85
3.2.	Populasi Dan Sampel	85

3.3.	Desain Penelitian.....	87
3.3.1.	Operational Variabel	87
3.3.2.	Keberagaman Gender	88
3.3.3	<i>IPO Underpricing</i>	89
3.3.4.	Kinerja Jangka Panjang.....	89
A.	<i>Cumulative Abnormal Returns (Cars)</i>	89
B.	<i>Buy-And-Hold Abnormal Returns (Bhars).</i>	91
3.3.5.	<i>CEO Ownership</i>	92
3.3.6.	<i>Board Size</i>	93
3.3.7.	<i>Firm Size</i>	93
3.3.8.	<i>Firm Age</i>	93
3.3.9.	<i>IPO Proceeds</i>	93
3.3.10.	<i>Underwriter Reputation</i>	94
3.3.11.	<i>Return on Asset (ROA)</i>	94
3.3.12.	Persentase Penawaran Saham.....	94
3.4.	Metode Analisis Data	100
3.4.1.	Uji Asumsi Klasik	100
3.4.1.1.	Uji Normalitas.....	100
3.4.1.2.	Uji <i>Multikolinieritas</i>	100
3.4.1.3.	Uji <i>Heteroskedastisitas</i>	100
3.4.1.4.	Uji Koefisien Determinasi	101
3.4.1.5.	Uji F.....	101
3.4.2.	Analisa Regresi Linier Berganda	101
3.4.3.	Uji Signifikansi Partial (T-Test).....	101
Bab IV		103
Hasil Dan Pembahasan		103
4.1.	Hasil Penelitian	103
4.1.1.	Statistik Deskriptif.....	103
4.1.1.1.	Statistik Deskriptif Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO Underpricing.....	103
4.1.1.2.	Statistik Deskriptif Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	104
4.1.2.	Uji Asumsi Klasik.....	105
4.1.2.1.	Uji <i>Multikolinearitas</i>	105
4.1.2.1.1.	Uji <i>Multikolinearitas</i> Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO Underpricing.....	105
4.1.2.1.2.	Uji <i>Multikolinearitas</i> Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	106
4.1.2.2.	Uji Normalitas.....	107

4.1.2.2.1.	Uji Normalitas Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	107
4.1.2.2.2.	Uji Normalitas Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	107
4.1.2.3.	Uji <i>Heteroskedastisitas</i>	107
4.1.2.3.1.	Uji <i>Heteroskedastisitas</i> Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	107
4.1.2.3.2.	Uji <i>Heteroskedastisitas</i> Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	108
4.1.3.	Uji Koefisien Determinasi dan Uji Kesesuaian Model.....	109
4.1.3.1.	Uji Koefisien Determinasi	109
4.1.3.1.1.	Uji Koefisien Determinasi Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	109
4.1.3.1.2.	Uji Koefisien Determinasi Model Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	109
4.1.3.2.	Uji Kesesuaian Model.....	110
4.1.3.2.1.	Uji Kesesuaian Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	110
4.1.3.2.2.	Uji Kesesuaian Model Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	110
4.2.	Pengujian Model	110
4.2.1.	Uji Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	110
4.2.1.1.	Uji Utama Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	110
4.2.1.1.1.	Hasil Uji Utama Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	111
4.2.1.1.2.	Hasil Uji Utama Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i> dengan di Moderasi CEO <i>Ownership</i>	112
4.2.1.2.	Robustness Test Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	115
4.2.1.2.1.	Hasil <i>Robustness Test</i> Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i>	115
4.2.1.2.2.	Hasil <i>Robustness Test</i> Model Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO <i>Underpricing</i> dengan di Moderasi CEO <i>Ownership</i>	115
4.2.2.	Uji Model Kinerja Jangka Panjang IPO	118
4.2.2.1.	Hasil Uji Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CARs)	118
4.2.2.2.	Hasil Uji Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan <i>Buy And Hold Abnormal Return</i> (BHARs)	120
4.2.3.	Uji Model Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Model Kinerja Jangka Panjang IPO	122
4.2.3.1.	Uji Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Model Kinerja Jangka Panjang IPO CARs	123
4.2.3.1.1.	Hasil Uji Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja	

Jangka Panjang IPO CARs	124
4.2.3.1.2. Hasil Uji Pengaruh IPO <i>Underpricing</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO CARs	125
4.2.3.1.3. Hasil Uji Pengaruh <i>Board Size</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO CARs	127
4.2.3.1.4. Hasil Uji Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO CARs	128
1.2.3.1.5. Hasil Uji Pengaruh <i>Firm Age</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO CARs.....	130
1.2.3.1.6. Hasil Uji Pengaruh <i>IPO Proceed</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO CARs.....	131
4.2.3.2. Robustness Test Model Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan BHARs (<i>Buy And Hold Abnormal Return</i>).....	135
4.2.3.2.1. Hasil <i>Robustness Test</i> Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO BHARs	135
4.2.3.2.2. Hasil <i>Robustness Test</i> Pengaruh IPO <i>Underpricing</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO BHARs	137
4.2.3.2.3. Hasil <i>Robustness Test</i> Pengaruh <i>Board Size</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO BHARs	138
4.2.3.2.4. Hasil <i>Robustness Test</i> Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO BHARs	140
4.2.3.2.5. Hasil <i>Robustness Test</i> Pengaruh <i>Firm Age</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO BHARs	141
4.2.3.2.6. Hasil <i>Robustness Test</i> Pengaruh <i>IPO Proceed</i> Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO BHARs	143
4.3. Pembahasan.....	147
Bab V	160
Kesimpulan, Rekomendasi, Implikasi.....	160
5.1. Kesimpulan	160
5.2. Rekomendasi.....	162
5.3. Implikasi Penelitian.....	164
5.3.1. Implikasi Teoritis.....	164
5.3.2. Implikasi Praktis.....	165
5.4. Keterbatasan Penelitian.....	166
Daftar Pustaka	167

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	56
Tabel 3.1.	Kriteria Pemilihan Sampel pada Masing-Masing Model.....	85
Tabel 3.2.	Jumlah Perusahaan Non Keuangan Per Sektor Tahun 2010 – 2022 Perhitungan IPO Underpricing	86
Tabel 3.3.	Jumlah Perusahaan Keseluruhan Per Sektor Tahun 2010 – 2022 Perhitungan Return Kinerja Jangka Panjang IPO CARs dan BHARs..	86
Tabel 3.4.	Jumlah Perusahaan Non Keuangan Per Sektor Tahun 2010 – 2022 Perhitungan Jangka Panjang IPO.....	87
Tabel 3.5.	Operasional Variabel Penelitian Model 1.....	95
Tabel 4.1.	Statistik Deskriptif Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO Underpricing 103	
Tabel 4.2.	Statistik Deskriptif Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	105
Tabel 4.3.	Uji Multikolinearitas Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap IPO Underpricing	106
Tabel 4.4.	Uji Multikolinearitas Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO	106
Tabel 4.5.	Distribusi Keberagaman Gender Dalam Dewan Direksi Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO Periode 2010 – 2022 (Model Keberagaman Gender dan IPO Underpricing).....	111
Tabel 4.6.	Regresi Cross Section Keberagaman Gender Terhadap IPO Underpricing (Hari Pertama).....	114
Tabel 4.7.	Regresi Cross Section Keberagaman Gender Terhadap IPO Underpricing (Hari Kedua)	117
Tabel 4.8.	Uji t Signifikan Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan CARs	120
Tabel 4.9.	Uji t Signifikan Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan BHARs	122
Tabel 4.10.	Distribusi Keberagaman Gender Dalam Dewan Direksi Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO Periode 2010 – 2022 (Model Determinan Kinerja Jangka Panjang IPO).....	123
Tabel 4.11.	Regresi Cross Section Variabel Independen Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan Metode CARs (6 Bulan,12 Bulan, 18 Bulan).....	133
Tabel 4.12.	Regresi Cross Section Variabel Independen Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan Metode CARs (24 Bulan, 30 Bulan, 36 Bulan).....	134
Tabel 4.13.	Regresi Cross Section Variabel Independen Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan Metode BHARs (6 Bulan,12 Bulan, 18 Bulan).....	145
Tabel 4.14.	Regresi Cross Section Variabel Independen Terhadap Kinerja Jangka Panjang IPO Menggunakan Metode BHARs (24 Bulan,30 Bulan, 36 Bulan).....	146

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1. Model Penelitian	84
Gambar 4. 1. Uji <i>Heterocedacity</i> IPO <i>Underpricing</i>	108
Gambar 4. 2. Uji <i>Heterocedacity</i> Kinerja Jangka Panjang IPO	108





KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
UPT PERPUSTAKAAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220

Telepon/Faksimili: 021-4894221

Laman: lib.unj.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : DIANA RIYANA HARJAYANTI

NIM : 9917921019

Fakultas/Prodi : ILMU MANAJEMEN / DOCTORAL

Alamat email : drharjayanti@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

☐ Skripsi ☐ Tesis ☒ Disertasi ☐ Lain-lain (.....)

yang berjudul :

KEBERAGAMAN GENDER DEWAN DIREKSI, IPO UNDERPRICING DAN KINERJA
JANGKA PANJANG IPO DI INDONESIA

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 7 Agustus 2025

Penulis

(.....)

Diana Riyana Harjayanti