

Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Setelah *Initial Public Offering*

Kukuh Setya Wibawa

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya

Sri Yuni

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya

Iwan Christian

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya

Keywords:

Interpersonal
Communication
KKN
LDR

ABSTRACT

Company size, and managerial ownership on company value after Initial Public Offering (IPO) among property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. When a company has capital, it has a significant opportunity for expansion to create value growth for the company. The funding obtained at the IPO or its proceeds is determined based on underwriter arguments to establish the company's value according to the reflected information for profit. The ratios used in this research are Financial Performance, Dividend Policy, Company Size, and Managerial Ownership. The research methodology employed in this study is quantitative research, and data collection techniques consist of collecting, recording, and analyzing secondary data in the form of financial reports from property sector companies published by the Indonesia Stock Exchange through its website from 2019 to 2022. The sample in this research was selected using purposive sampling, resulting in a sample of 11 property companies that meet the sample criteria. The data analysis method used is multiple linear regression analysis, and the testing is conducted both partially and simultaneously. The results of this research indicate that financial performance, dividend policy, company size, and managerial ownership do not significantly influence the company's value after IPO. However, when considered simultaneously, financial performance, dividend policy, company size, and managerial ownership collectively influence the company's value after IPO.

©2024

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Palangka Raya

Corresponding Author:

Kukuh Setya Wibawa

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya

Kampus UPR Jalan H. Timang Palangka Raya, Kalimantan Tengah

E-mail: kukuhsetya@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Kesuksesan suatu perusahaan adalah dapat bertahan dan selalu mengalami perkembangan. Dalam rangka mengembangkan usahanya perusahaan harus menentukan cara untuk menambah modal, baik dengan cara utang ataupun menerbitkan saham di pasar modal. Bagi perusahaan yang belum go public, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai. Bagi perusahaan yang akan go public, nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Transaksi penawaran umum pertama kalinya terjadi di pasar perdana (primary market), kegiatan tersebut disebut dengan penawaran umum penjualan perdana saham atau IPO (Initial Public Offering). Perusahaan yang melakukan IPO akan mendapatkan dana untuk memperluas usaha, membayar pinjaman, meningkatkan nilai perusahaan, dan meningkatkan citra perusahaan. Keputusan perusahaan untuk menjadi perusahaan yang terbuka mewajibkan perusahaan untuk terbuka mengenai informasi baik sebelum maupun sesudah proses IPO.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Setiap perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan nilai yang dijual untuk pertama kalinya atau saat IPO memiliki potensi nilai tinggi dan menarik minat para investor maupun perusahaan untuk membelinya atau untuk mendapatkan dana di pasar modal. Proses pencarian dana itu dilakukan dengan IPO di pasar modal. Perusahaan yang melakukan IPO akan menunjukkan kemampuannya dalam berinovasi dan mengeluarkan produk-produk baru untuk terus berkembang dan dapat bersaing di antara pesaing-pesaingnya untuk meningkatkan nilai perusahaan IPO. Tujuan nilai perusahaan IPO yaitu untuk mendapatkan dana dari investor yang disalurkan melalui pasar modal. Ketika perusahaan memiliki modal maka perusahaan berpeluang besar untuk melakukan ekspansi dalam rangka menciptakan pertumbuhan nilai perusahaan.

Pendanaan yang diperoleh atau timbul pada saat IPO atau proceed-nya berdasarkan argument underwriter menetapkan nilai perusahaan sesuai dengan informasi yang tercermin untuk memperoleh keuntungan (Malini dan Sukarmanto, 2021). Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sendiri tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Fitriani, 2016).

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa kinerja keuangan memiliki perbedaan baik sebelum dan sesudah perusahaan melakukan Initial Public Offering (IPO). Penelitian menurut Utami (2011), Muliani et al., (2014), Ulfa (2018), serta Mudjijah et al., (2019) memperoleh hasil bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun menurut Adrianingtyas (2019) dengan hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian mengenai kebijakan dividen memiliki perbedaan, menurut Maggee (2016), Putra dan Lestari (2016), Fenandar (2012), serta Sartini dan Purbawangsa (2014), memperoleh hasil bahwa adanya pengaruh positif secara signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Adapun, menurut Abidin, dkk. (2011) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh negatif signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi yaitu pada perusahaan sektor properti yang bergerak di bidang real estate, terkait penjualan perdana saham atau IPO (Initial Public Offering) yang terjadi pada PT Grand House Mulia Tbk atau HOMI. Velliana Tanaya, Direktur Utama HOMI menjelaskan bahwa Grand Development merupakan perusahaan pengembang properti yang memiliki fokus pembangunan hunian horizontal dan vertikal telah melepas sahamnya sebanyak 157,5 juta lembar saham kepada publik. Angka tersebut setara dengan 20% dari modal yang telah ditempatkan dan disetorkan HOMI dengan harga Rp 380/lembar saham. Dengan demikian, perusahaan properti yang dikenal dengan sebutan Grand Development itu, akan menerima dana hasil IPO ini sebesar Rp 59,85 miliar. Dan dalam aksi korporasi ini, perusahaan menunjuk PT. RHB Sekuritas Indonesia sebagai Penjamin Pelaksana Emisi Efek dan PT. Erdikha Elit Sekuritas sebagai Penjamin Emisi Efek. Dari dana yang dihasilkan tersebut, perseroan akan menggunakan untuk mendukung modal kerja dan guna mengembangkan usaha. Jadi, rencana penggunaan dana hasil IPO yang tertuang di dalam prospektus, hampir seluruhnya digunakan sebagai modal kerja untuk pengembangan usaha dan untuk mewujudkan komitmen nyata pihak-pihak yang telah mendukung, baik para konsumen maupun investor publik. (topbusiness.id, September 2020).

Dari kasus perusahaan PT. Grand House Mulia Tbk di atas, menunjukkan bahwa pasar modal semakin menarik sebagai alternatif sumber pembiayaan. Karena itu, persaingan antar perusahaan dalam memperoleh pembiayaan akan semakin ketat, terbukti dengan banyaknya perusahaan yang melakukan IPO saham di BEI. Harga saham perusahaan yang ada di pasar sekunder mencerminkan nilai perusahaannya yang dipengaruhi oleh kinerja keuangannya. Nilai perusahaan merupakan faktor

yang mencerminkan kemakmuran dari para investor (pemegang saham). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada objek dan penggabungan rumus variabel dari penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Adapun alasan dipilihnya perusahaan sektor properti sebagai judul penelitian ini yaitu karena perusahaan sektor properti merupakan salah satu perusahaan yang berperan cukup penting bagi perekonomian suatu negara. Prospek dalam hal properti sangat baik, karena perkembangannya yang sangat pesat misal pada pembangunan jalan, gedung, perkantoran dan lainnya, sehingga itu semua menjadi peluang bagi investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan sektor properti. Perusahaan ini juga mendorong tumbuhnya pengembang baru yang menunjukkan terus bertambahnya jumlah perusahaan setiap tahunnya pada bisnis properti dan real estate. Perusahaan properti merupakan bidang yang menjanjikan untuk berkembang di Indonesia melihat potensi jumlah penduduk yang besar dengan rasio kepemilikan rumah yang cukup rendah.

2. KAJIAN PUSTAKA

Teori Pesinyalan (Signalling Theory)

Menurut Brigham & Houston (2006) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi lebih banyak dibanding dengan pihak lain. Teori ini memiliki dasar asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama, sehingga terdapat informasi yang tidak simetri antara manajer dengan pemegang saham. Isyarat atau sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Semakin baik sinyal yang diberikan oleh perusahaan maka akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik juga. Kinerja perusahaan yang baik biasanya akan tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Kinerja Keuangan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) (2007) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Dalam teori keagenan, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan laba perusahaan yang berpengaruh pada penilaian perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis untuk memahami sejauh mana perusahaan telah menerapkan dengan benar peraturan pelaksanaan keuangan (Ulfa, 2018). kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Salah satu indikator untuk mengukur kinerja keuangan adalah NPM (Net Profit Margin) yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap penjualan (Mentari, 2015).

Kebijakan Dividen

Menurut Octavia (2013), kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen merupakan segalanya namun tidak relevan terhadap manajer dan pasar (Wedyanti, dkk. 2021). Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai pembagian laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Anita

dan Yulianto, 2016). Dividen yang dibagikan biasanya dipresentasikan dalam Dividend Payout Ratio (DPR). Dividend payout ratio adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Dividend Payout Ratio menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Adanya kenaikan jumlah dividen tunai menyebabkan perusahaan dianggap mempunyai prospek yang baik di masa depan.

Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian Novari dan Lestari (2016) disebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan. tingkat kepercayaan investor juga dapat di ukur melalui ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka semakin di kenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Novari dan Lestari, 2016). Dalam penelitian Suwardika (2017) variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaanya.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Roselina, 2014). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen termasuk direksi dan komisaris yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Widyaningsih, 2018). Kepemilikan manajerial dapat diukur menggunakan rasio managerial ownership, yaitu pengukuran yang dilakukan dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti dewan direksi dan dewan komisaris kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai Perusahaan

Dewi dan Abundanti (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil dari keputusan keuangan mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan Mahendra et al., (2012). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan begitu juga sebaliknya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku diperoleh dari total ekuitas terhadap jumlah saham yang beredar.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Menurut Rudianto (2013:189), kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan (Sarmiento, 2018). Beberapa penelitian kinerja keuangan memiliki perbedaan baik

sebelum dan sesudah perusahaan melakukan Initial Public Offering (IPO). Penelitian menurut Utami (2011) memperoleh hasil jika kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh ROA tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Mudjijah et al., (2019), dengan hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Adrianingtyas (2019) dengan hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian di atas, yang artinya bahwa kinerja keuangan setiap tahunnya akan mengalami perubahan, jika kinerja keuangan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan begitu pula juga sebaliknya. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang tepat untuk penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Kebijakan dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Putra dan Lestari (2016), Fenandar (2012), serta Sartini dan Purbawangsa (2014), dengan hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa semakin tinggi pembagian dividen kepada pemegang saham maka akan terjadi kecenderungan harga perusahaan meningkat pula. Adapun, menurut Abidin, dkk. (2016) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah atau tinggi akan mempengaruhi pembiayaan dividen dengan cara mengurangi penggunaan hutang. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua yang didapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Ukuran suatu perusahaan pada umumnya dapat dikategorikan besar atau kecil. Besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat ditentukan dari total penjualan dan total aset yang dilihat dari laporan keuangan maupun jumlah karyawan pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan (Firm size) merupakan suatu skala perusahaan dimana dapat dilihat dari total aset pada tutup buku akhir tahun. Total penjualan yang diperoleh juga dapat dijadikan suatu patokan untuk mengukur besarnya perusahaan. Dengan kemudahan tersebut dilihat oleh calon investor dan investor sebagai sinyal positif dan baik bagi pengambilan keputusan investasi, yang dapat merefleksikan nilai perusahaan pada masa mendatang dimana prospek pertumbuhan yang baik sehingga ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (firm value). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Pratiwi (2017) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Putu, dkk. (2014) juga menunjukkan hasil bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Prachihara (2016) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan Marhamah (2013) juga menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus pemilik atau pemegang saham perusahaan (Widarjo, 2010). Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui hutang atau right issue. Lestari, dkk (2021) dengan hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta Zulfi dan Widyawati (2021) dan Nurwahidah et al., (2019) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kinerja perusahaan dapat meningkat melalui pihak manajemen yang memiliki kepemilikan manajerial saham sebagai pengelola perusahaan. Penelitian menurut Suastini, dkk. (2016) yang meneliti juga tentang pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena kepemilikan manajerial perusahaan pada sampel ada yang konstan setiap tahunnya dan ada yang belum stabil atau mengalami penurunan dan peningkatan. Dari uraian di atas, maka hipotesis keempat yang didapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan go public. Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor lain diantaranya adalah kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan yang diukur menggunakan total aset perusahaan, artinya apabila terjadi peningkatan total aset perusahaan tahunan maka akan meningkat pula nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial juga mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan seorang manajer yang juga sebagai pemilik perusahaan akan berusaha meningkatkan laba perusahaan, yang kemudian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Dari uraian di atas, maka hipotesis keempat yang didapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H5: Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

3. METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2018:86) penelitian deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini digolongkan pada data dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan dari perusahaan sektor properti yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui website Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sugiyono (2019:143) mengemukakan teknik purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan, yakni dari tahun 2019-2022	79
2	Perusahaan properti yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun pengamatan, yakni dari tahun 2019-2022	(24)
3	Perusahaan properti yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut, yakni dari tahun 2019-2022	(44)
3	Jumlah perusahaan properti yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap selama tahun pengamatan, yakni dari tahun 2019-2022	11
Jumlah sampel perusahaan dari tahun 2019-2022 (4 x 11)		44

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2023

Berdasarkan tabel kriteria sampel penelitian terdapat 11 sampel perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022.

Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan metode analisis regresi berganda dan uji residual dengan bantuan program SPSS 25. Model persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- X1 = Kinerja Keuangan
- X2 = Kebijakan Dividen
- X3 = Ukuran Perusahaan
- X4 = Kepemilikan Manajerial

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penggunaan regresi linear berganda untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen sehingga dapat membedakan kedua variabel dalam penelitian (Ghozali, 2018).

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,997	0,445		2,241	0,033
1 Kinerja Keuangan	0,001	0,001	0,074	0,463	0,647
Kebijakan Dividen	-0,002	0,001	-0,348	-2,272	0,031
Ukuran Perusahaan	0,053	0,450	0,019	0,118	0,907
Kepemilikan Manajerial	-0,012	0,003	-0,538	-3,494	0,002

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Hasil Output SPSS 25 (2023)

Konstanta (nilai mutlak Y) sebesar 0,997 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen bernilai 0 maka variabel nilai perusahaan adalah sebesar 99,7%. Koefisien regresi B kinerja keuangan yakni sebesar 0,001 satuan, menyatakan bahwa setiap ada kenaikan tingkat kinerja keuangan =1%, maka akan meningkatkan variabel nilai perusahaan sebesar 0,1%. Koefisien regresi

B kebijakan dividen yakni sebesar -0,002 satuan, menyatakan bahwa setiap ada penurunan tingkat kebijakan dividen =1% maka akan menurunkan variabel nilai perusahaan sebesar 0,2%. Koefisien regresi B ukuran perusahaan yakni sebesar 0,053 satuan, menyatakan bahwa setiap ada kenaikan tingkat ukuran perusahaan =1% maka akan meningkatkan variabel nilai perusahaan sebesar 5,3%. Koefisien regresi B kepemilikan manajerial yakni sebesar -0,012 satuan, menyatakan bahwa setiap ada penurunan tingkat kepemilikan manajerial =1% maka akan menurunkan variabel nilai perusahaan sebesar 1,2%.

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dengan adanya regresi linear. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dapat sangat terbatas. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,620 ^a	0,384	0,293	0,37724

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (2023)

Berdasarkan tabel 4 hasil uji koefisien determinasi (R²) hipotesis pertama sampai keempat dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R²) adalah sebesar 0,384 atau 38,4%. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi variabel bebas kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial hanya dapat dijelaskan 38,4% oleh nilai perusahaan sedangkan sisanya 61,6% (100% - 38,4%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Secara simultan pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji F-test. Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas memiliki pengaruh secara bersama-sama ataupun simultan terhadap variabel terikat. Variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen apabila nilai signifikan yang diperoleh kurang dari 0,05. Adapun uji F sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Secara Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,394	4	0,599	4,206	0,009 ^b
Residual	3,842	27	0,142		
Total	6,237	31			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Output SPSS 25 (2023)

Berdasarkan hasil tabel 5 menunjukkan nilai Fhitung sebesar 4,206 dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,009 < 0,05, yang artinya bahwa kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H₅ diterima.

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dan uji t digunakan untuk melihat pengaruh secara satu per satu atau secara parsial. Hasil pengujian parsial dapat dilihat pada tabel 3 Berdasarkan tabel 3 di atas, maka diperoleh hasil uji t dari masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut. Variabel kinerja keuangan dengan nilai thitung sebesar 0,463 dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,647 > 0,05, dan nilai thitung < ttabel yaitu 0,463 < 1,70329 yang artinya bahwa H₁ ditolak, yaitu kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Variabel kebijakan dividen dengan nilai thitung sebesar -2,272 dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,031 < 0,05, dan nilai thitung > ttabel yaitu 2,272 > 1,70329 yang

artinya bahwa H2 ditolak, yaitu kebijakan dividen berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai thitung sebesar 0,118 dengan tingkat signifikansi 5% atau $0,907 > 0,05$, dan nilai thitung $<$ ttabel $0,118 < 1,70329$ yang artinya bahwa H3 ditolak, yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Variabel kepemilikan manajerial dengan nilai thitung sebesar -3,494 dengan tingkat signifikansi 5% atau $0,002 < 0,05$, dan nilai thitung $>$ ttabel $3,494 > 1,70329$ yang artinya bahwa H4 ditolak, yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan setelah IPO.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Setelah IPO

Berdasarkan dari hasil pengujian stastistik yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu $0,647 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Teori sinyal yang digunakan sebagai kebijakan yang dipilih untuk membangun hipotesis ini tidak terbukti, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan alasannya karena pada tahun 2019-2022 perusahaan properti mengalami penurunan permintaan pelanggan dan meningkatnya penawaran di pasar sehingga memaksa perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk/jasa yang berarti turun pula laba yang didapat. Para investor memilih untuk mengamankan uang dengan menariknya besar-besaran, sehingga nilai perusahaan pun menyusut. Keadaan ini akan memaksa perusahaan untuk meminimalisir kerugian dengan melakukan restrukturisasi modal yang akan menambah pinjaman. Tingginya suku bunga kredit karena dampak dari krisis global harus dibayar perusahaan walaupun akan mengurangi laba bersih perusahaan dan berisiko pada turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahayu (2010) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Setelah IPO

Berdasarkan dari hasil pengujian stastistik yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu $0,031 < 0,5$, yang artinya bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Teori sinyal yang digunakan sebagai kebijakan yang dipilih untuk membangun hipotesis ini tidak terbukti, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Alasan ditolaknya hipotesis ini karena kebijakan dividen berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan properti pada tahun 2019-2022 mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi sehingga kebijakan dividen akan cenderung rendah atau kecil. Hal ini juga berarti bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi pembiayaan dividen dengan cara mengurangi penggunaan hutang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Arah negatif yang berarti ketika kebijakan dividen mengalami peningkatan tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Abidin, dkk. (2011) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh negatif signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Berdasarkan dari hasil pengujian stastistik yang dilakukan secara parsial, ditahui bahwa nilai signifikansi yaitu $0,907 > 0,05$, yang artinya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Teori sinyal yang digunakan sebagai kebijakan yang dipilih untuk membangun hipotesis ini tidak terbukti, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar kecenderungan akan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan (firm value) tentunya akan meningkat.

Alasan ditolaknya hipotesis ini karena ukuran perusahaan berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa para investor tidak memperhatikan ukuran perusahaan dan lebih memperhatikan informasi-informasi baik (good news) lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prachihara (2016), Marhamah (2013) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Berdasarkan dari hasil pengujian stastistik yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu $0,002 < 0,5$, yang artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Teori sinyal yang digunakan sebagai kebijakan yang dipilih untuk membangun hipotesis ini tidak terbukti, yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dianggap sebagai sebuah solusi atas permasalahan yang terjadi.

Alasan ditolaknya hipotesis ini karena kepemilikan manajerial berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan properti pada tahun 2019-2022 ada yang konstan setiap tahunnya dan ada yang belum stabil yaitu mengalami penurunan dan peningkatan. Arah negatif yang berarti ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kepemilikan manajerial tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham mayoritas berusaha mengawasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suastini, dkk (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan setelah IPO

Berdasarkan dari hasil pengujian statistik yang dilakukan pada variabel kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan ini membuktikan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa secara bersama-sama semua variabel independen dapat meningkatkan harga saham yang membuat nilai perusahaan juga meningkat. Sehingga dapat diartikan, bahwa harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah diuraikan maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Hal ini disebabkan karena melemahnya permintaan pelanggan dan meningkatnya peawaran di pasar memaksa perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk/jasa yang berarti turun

pula laba yang didapat. Para investor memilih untuk mengamankan uang dengan menariknya besar-besaran, sehingga nilai perusahaan pun menyusut (H1 ditolak).

Kebijakan dividen berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Hal ini disebabkan karena arah negatif yang ada pada kebijakan dividen bisa mengalami peningkatan tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan (H2 ditolak). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Hal ini disebabkan karena para investor tidak memperhatikan ukuran perusahaan dan lebih memperhatikan informasi-informasi baik (good news) lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (H3 ditolak). Kepemilikan manajerial berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan setelah IPO. Hal ini disebabkan karena arah negatif yang ada pada kepemilikan manajerial mengalami peningkatan tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kepemilikan manajerial tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan (H4 ditolak). Kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah IPO (H5 diterima).

REFERENCES

- Abidin, Z., Yusniar, M. W., dan Ziyad, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 3(1): 91-102.
- Adrianingtyas, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *JEKPEND: Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 2(2), 23.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2006. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi 10. Ali Akbar dan Yulianto, penyunting. Jakarta: Salemba.
- Dewi, L. S., dan Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10): 6099.
- Fenandar, G. I. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekobis Universitas Diponegoro Semarang*, 15(1), 74–84.
- Fitriani, S. A. (2016). Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomi UNPAS, Bandung*.
- Fahmi, I. (2012). Analisis Kinerja Keuangan. *Bandung: Alfabeta*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multi Variate dengan Program IBM SPSS 25. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2007). PSAK No. 1 Tentang Penyajian Laporan Keuangan. *Dewan Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat*.
- Lestari, K. A., Titisari, K. H., dan Suhendro, S. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial. *INOVASI*, 17(2): 248-255.
- Mahendra, A., Artini, L. G. S., dan Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.

- Maggee, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1): 73-84.
- Malini, Hema. dan Sukarmanto, Edi. (2021). Pengaruh Financial Slack terhadap Nilai Perusahaan IPO dengan Kualitas Pelaporan Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Akuntansi*. 2021. 96-101.
- Mentari, R. I. (2015). Dampak ROE, NPM, CSR, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45 BEI Periode 2010-2012. *Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., dan Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Muliani, L. E., Yuniarti, G. A., dan Sinarwati, K. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responcibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *E-Journal SI Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1-10.
- Novari, Putu Mikhy., & Lestari, Putu Vivi. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671-5694.
- Nurhayati, Mafizaton. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144-153.
- Nurwahidah, N., Husnan, L. H., & Putra, I. N. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(4), 363-377.
- Octavia, L. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2008-2012. *Skripsi, Universitas Diponegoro*.
- Praçihara, S. M. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen UNS*.
- Putra, A. N. D. A., dan Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Rahayu, S. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responcibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Universitas Diponogoro, Semarang*.
- Rai, N K Prastuti dan I G Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3): h: 1572- 1598.
- Roselina, O. D. (2014). Pengaruh Retensi Kepemilikan Dan Investasi Dana Dari Hasil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 4394-4422.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sarmiento, M. N. C. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Air Minum Ira-Mor dengan Perusahaan Bemor di Timor Leste (Studi Kasus Perusahaan Ira-Mor dan

- Perusahaan Bemor, Dili, Timor Leste). *Doctoral Dissertation, UAJY*.
- Sartini, L. P. N., dan Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., dan Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1): 143-172.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods). *Bandung: Alfabeta*.
- Sugiyono. (2019). Statistika Untuk Penelitian. *Bandung: Alfabeta*.
- Sujarweni, V. W. (2017). Analisis Laporan Keuangan. *Jakarta: Pustaka Baru Press*.
- Suardika, I. N. A. dan Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Udayana*. 6(3). 1248-1277.
- Ulfa, R., dan Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Utami, A. S. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi, Jember: Universitas Jember*.
- Wedyanti, P. A., Mendra, N. P. Y., dan Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017–2019. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(2): 90-100.
- Widarjo, W. (2010). Pengaruh *Ownership Retention*, Investasi dari *Proceeds*, dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Widyaningsih, T. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia di BEI. *Doctoral dissertation, STIE PERBANAS Surabaya*.
- Zulfi, D. S. A., dan Widyawati, D. (2021). Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(10).