



FINANCIAL LEVERAGE DAN FIRM SIZE TERHADAP KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)

Aminar Sutra Dewi¹⁾, Raihan Maghfira Elmin²⁾

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

email: aminarsutradewi@akbpstie.ac.id¹⁾ email: raihanmaghfiraelmin.stiekbp@gmail.com²⁾

Abstract; *This study aims to determine and analyze the effect of financial leverage and firm size on the financial performance of companies conducting an Initial Public Offering (IPO) listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The population in this study are all companies that have conducted an Initial Public Offering (IPO) that are listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2021 observation period, total population is 252 companies. The number of samples in this study were 60 companies with a total of 180 observations. Methods of data analysis using Ordinary Least Square, with a multiple regression model approach. The results of the study show that, financial leverage/DER has a positive and significant effect on the financial performance. Firm size has a negative and significant effect on the financial performance of companies. There are differences in financial leverage/DER after and before the Initial Public Offering (IPO). There is no difference in firm size after and before the Initial Public Offering (IPO).*

Keywords: *Financial Leverage; Firm Size; Financial Performance.*

Abstrak; Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh financial leverage dan firm size terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah melakukan Initial Public Offering (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2017-2021 sebanyak 252 perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 60 perusahaan dengan total 180 observasi. Metode analisis data menggunakan Ordinary Least Square dengan pendekatan model regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial leverage/DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Terdapat perbedaan financial leverage/DER setelah dan sebelum Initial Public Offering (IPO). Tidak ada perbedaan ukuran perusahaan setelah dan sebelum Initial Public Offering (IPO).

Kata Kunci: *Financial Leverage; Ukuran Perusahaan; Kinerja Keuangan.*

LATAR BELAKANG

Initial Public Offering (IPO) merupakan suatu alternatif pendanaan dengan meningkatkan ekuitas kepemilikan melalui menawarkan efeknya yaitu saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya kepada masyarakat umum atau public. Pelaksanaan IPO melibatkan tiga pihak yang akan terlibat secara langsung yaitu emiten, *underwriter*, dan investor. Pada saat perusahaan melakukan IPO, umumnya para investor akan memiliki informasi yang terbatas seperti yang diumumkan atau diterbitkan dalam prospektus informasi yang terbatas menjadi permasalahan dalam melakukan IPO.

Fenomena terkait kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, yaitu Saham Penawaran Umum Perdana (IPO) diprediksi memberikan keuntungan (*capital gain*) berkisar 82-85% pada 2022, lebih tinggi dari pencapaian tahun lalu sebesar 76% dan juga di atas kenaikan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebesar 10%. Perolehan saham IPO diperkirakan masih tinggi pada tahun 2022. Karena situasi ekonomi yang membaik menyebabkan semakin banyak perusahaan yang go public. Pada tahun 2020 dan 2021, ketika perekonomian terkena dampak pandemi, banyak perusahaan yang melakukan IPO. Apalagi saat ini pandemi Covid-19 sudah mulai terkendali. Ini akan mendorong perusahaan masuk bursa untuk mencari pendanaan. Magnet baru di pasar modal tahun ini adalah calon peserta seperti GoTo, yang dananya telah terkumpul sekitar \$2-3 miliar. Kesuksesan kinerja saham-saham IPO sudah terlihat di awal tahun ini. Dengan perkembangannya maka investor akan mudah memperoleh Informasi mengenai kinerja keuangan yang mana menjadi sangat penting bagi investor sebagai alat pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Dari informasi yang diperoleh dapat dijelaskan salah satunya pada PT Tera Data Indonesia Tbk (AXIO) yang mana produsen laptop merek Axioo menetapkan harga penawaran umum perdana saham atau *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2022 sebesar Rp 140 per lembar saham sehingga memperoleh dana IPO sebesar Rp 145,617 Miliar. Sebelumnya dalam penawaran umum perdana saham atau *Initial Public Offering* (IPO), AXIO melepas sejumlah 1.040.126.500 lembar saham kepada publik dengan nominal Rp 25 per lembar saham. Besaran saham yang ditawarkan setara dengan 17,81% dari modal ditempatkan dan disetor penuh.

Seluruh dana Hasil Penawaran Umum (IPO), setelah dikurangi dengan biaya-biaya emisi akan digunakan untuk, sekitar 90% untuk modal kerja (*working capital*) untuk menunjang peningkatan penjualan Perseroan berupa keperluan pembelian bahan baku komponen dan suku cadang produk Perseroan yang meliputi LCD, *motherboard*, SSD, RAM, dan lainnya. Sedangkan dana IPO sisanya akan digunakan untuk Belanja Modal (*capital expenditure*) antara lain untuk perluasan area gudang dan produksi yang berlokasi di pabrik Perseroan saat ini dan pembelian peralatan pendukung produksi berupa *conveyor line*, *forklift*, *racking management*, serta mesin berupa *Surface Mounting Technology* (SMT) untuk keperluan produksi *motherboard* dan alat pendukung pengembangan berupa alat Tes Hasil Produksi (*quality control kit*).

Adapun pembelian tersebut akan dilakukan dari pihak ketiga yang tidak terhubung dengan Perseroan. Hal ini dilakukan Perseroan untuk memenuhi kenaikan volume permintaan dan penjualan tahun 2022 dan ke depannya serta dapat meningkatkan efisiensi dan mengoptimalkan proses produksi Perseroan untuk menjadikan kinerja keuangan lebih baik dan berkembang.

Grand theory dalam penelitian ini adalah *Signaling Theory*. Dalam *signaling teory* menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (perusahaan) disampaikan kepada pemilik (investor). Pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana adalah emiten, *underwriter*, masyarakat pemodal pada saat terjadinya *underpricing* karena asimetri informasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dalam penelitian ini diantaranya *Financial Leverage* dan *Firm Size*. *Financial leverage* setelah dilakukannya IPO mengalami penurunan dalam hasil penelitian (Izfs & Supriatna, 2019), penurunan ini memberikan tanda bahwa kondisi kinerja keuangan setelah IPO menjadi lebih baik. *Financial Leverage* adalah hubungan antara jumlah uang yang dimiliki perusahaan dengan nilai yang diperoleh dari kinerja perusahaan tersebut. Wijayanto (2010) menemukan *financial leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *initial return*. Investor cenderung akan menghindari nilai DER (*leverage*) saham perusahaan yang tinggi.

Salah satu faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan adalah *firm Size* (ukuran perusahaan). Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang lebih besar memiliki beberapa keuntungan kompetitif, diantaranya kekuatan pasar dimana perusahaan besar dapat menetapkan harga tinggi untuk produk mereka, menghasilkan penghematan biaya. Hal ini mempengaruhi pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Hansen & Juniarti 2014).

Kinerja keuangan menggambarkan sehat atau tidaknya suatu perusahaan yang sudah dicapai dalam satu tahun periode. Kinerja keuangan berguna untuk mengambil sebuah keputusan apa yang akan ditentukan untuk kebijakan perusahaan.

Financial Leverage menurut Sutrisno (2012), adalah menggunakan sumber pembiayaan dengan beban tetap dengan harapan menghasilkan laba yang melebihi beban tetap untuk meningkatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial leverage* yang diukur melalui DER juga berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan penjualan. Sebab perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan penjualan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai pengeluaran perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cepat cenderung meminjam lebih banyak daripada perusahaan yang tumbuh lambat. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi, kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah.

Kinerja keuangan bagi investor suatu perusahaan adalah melihat kinerja yang dihasilkan dalam sektor keuangan berjalan dengan baik. Oleh karena itu perusahaan berkewajiban melakukan pengungkapan kinerja keuangan secara transparan atau tidak disembunyikan berupa Laporan Keuangan. Laporan Keuangan adalah yang memberikan bentuk informasi serta menggambarkan kondisi Kinerja dari perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bentuk dari prestasi. Kinerja perusahaan mewakili kemajuan maupun kemunduran suatu perusahaan. Kinerja keuangan merupakan hasil dari berbagai keputusan secara perorangan yang dibuat terus menerus oleh manajemen (Dewi, Sari dan Abaharis 2018).

Oleh karena itu, hubungan antara *financial leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan yang positif. Dimana DER membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri. Dimana perusahaan menggunakan hutang untuk menambah modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan modal yang besar maka menimbulkan peluang untuk meningkatkan keuntungan yang besar pula (Ludijanto, 2014). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016) yang meneliti antara *financial leverage* dengan kinerja keuangan, dimana hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dari *debt to equity ratio* terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset*, bahwa aset yang dibiayai oleh utang memiliki laba yang lebih besar. Penelitian berikutnya yang dilakukan oleh Eneke et al., (2014), menyimpulkan bahwa *financial leverage* memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai *debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, karena semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *financial leverage* dengan kinerja keuangan, semakin tinggi *financial leverage*, maka kinerja keuangan akan semakin baik. Berdasarkan hasil tinjauan beberapa penelitian terdahulu yang telah dikemukakan, maka berikut ini dapat dikembangkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ Terdapat hubungan positif dan signifikan antara *financial leverage* dengan kinerja keuangan.

Nur Aini (2013), berpendapat bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah besar atau kecilnya perusahaan ditunjukkan dengan total aset. Wisadha (2014) mengatakan *firm size* (ukuran perusahaan) merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya. Perusahaan besar cenderung mendapat perhatian lebih dari masyarakat luas. Oleh karena itu, pada umumnya perusahaan besar cenderung selalu menjaga kestabilan dan kesehatan perusahaan. Untuk mempertahankan stabilitas dan status tersebut, perusahaan tentunya berusaha untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma (\ln) dari total aset. Ukuran perusahaan dibedakan menjadi beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang semakin besar dan terus berkembang, hal tersebut bisa meningkatkan profit perusahaan yang akan datang hal ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Dewi dan Tiana, 2023).

Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya perusahaan besar dengan total aset yang besar dapat menghasilkan laba yang besar. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin bagus kinerja perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Yudhia & Widanaputra (2021), menyimpulkan bahwa *firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Bertolak belakang dengan penelitian oleh Isbanah (2015), *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Yahdi dan Dewi (2016), menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Talenta *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *firm size* dengan kinerja keuangan, semakin besar *firm size*, maka kinerja keuangan akan semakin baik. Berdasarkan hasil tinjauan beberapa penelitian terdahulu yang telah dikemukakan, maka berikut ini dapat dikembangkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂ Terdapat hubungan positif dan signifikan antara *firm size* dengan kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) periode 2017-2021 dengan jumlah 252 perusahaan.

Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu suatu satuan sampling yang akan dipilih berdasarkan pertimbangan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel meliputi:

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2017-2021.
2. Perusahaan yang tidak mengalami suspend dan delisting.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan sebelum dan sesudah IPO.
4. Laporan keuangan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.

Adapun rincian jumlah sampel dalam penelitian ini akan disajikan pada table sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2017-2021	252
2.	Perusahaan yang mengalami suspend dan delisting	(15)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan sebelum dan sesudah IPO	(174)
4.	Laporan keuangan yang menggunakan mata uang selain rupiah dalam laporan keuangan	(3)
Jumlah Sampel yang Memenuhi Kriteria		60

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022.

Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Dalam artian data yang diperoleh melalui perantara seperti buku, laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Yang mana data yang dimaksud ialah perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI dan laporan keuangan yang diakses melalui www.idx.co.id dan www.web.idx.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah definisi yang memberikan penjelasan tentang semua variabel, dengan tujuan memberi makna atau mendefinisikannya. Pada tabel berikut akan disajikan definisi operasional variabel dalam penelitian ini:

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Ukuran	Sumber
Kinerja Keuangan	Penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu.	$Return\ 12\ month\ (Y) = \frac{Price\ 12\ month - offering\ Pr}{Offering\ Price}$	Florentina, (2014)
Financial Leverage	Perbandingan antara total hutang dan total ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha yang menyangkut keputusan pendanaan.	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$	Wijayanto, (2010)
Firm Size	Penjumlahan dari aktiva lancar dan aktiva tetap yang merupakan harta perusahaan secara keseluruhan.	$Firm\ Size = Ln.(Total\ Aktiva)$	Chadha & Sharma (2015)

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran atau kondisi suatu informasi yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), dan tingkat penyebaran (*standard deviation*), maksimum dan minimum.

Uji Asumsi Klasik

Adapun asumsi klasik yang dilakukan antaranya adalah:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah sampel pada penelitian ini merupakan jenis data yang terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah termasuk dalam model regresi ada korelasi linier antara kesalahan gangguan pada periode t-1 (sebelumnya).

Ketika ada korelasi, dikatakan masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) dengan teknik analisis regresi berganda. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah pengaruh beberapa variable bebas terhadap variable terikat. Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return 12 month} = \alpha + \beta_1 \text{DERX}_{1i-t} + \beta_2 \text{FirmSizeX}_{2i-t} + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji t-Statistic

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t statistic. Menurut Sugiyono (2018), uji t-Statistik adalah untuk menguji pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu atau parsial. Jika t hitung < t tabel atau nilai signifikan > 0,05, maka variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap

variabel dependen. Jika t hitung > t tabel atau nilai signifikan < 0,05, maka variabel independen secara parsial mempengaruhi terhadap variabel dependen.

Uji Beda (*Paired Sample t-Test*)

Paired sample t-test atau uji beda merupakan salah satu jenis pengujian yang digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses. Model uji ini digunakan untuk menganalisis model penelitian pre-post atau sebelum dan sesudah. Pada penelitian ini penggunaan uji beda untuk melihat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

Uji Wilcoxon

Uji *wilcoxon* signed test merupakan uji nonparametris yang digunakan untuk mengukur perbedaan 2 kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval tetapi data berdistribusi tidak normal. Uji ini juga dikenal dengan nama uji match pair test. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *wilcoxon* signed test adalah sebagai berikut: Ketika nilai probabilitas *wilcoxon* $< 0,05$ maka terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah. Ketika nilai probabilitas *wilcoxon* $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan analisis statistik dari variabel yang digunakan dalam model penelitian

Tabel 3
Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel	Sebelum IPO			
	Mean	Std. Dev	Max	Min
Return 12 Month (Y)	1003.673	1544.899	6499.000	49.00000
DER (X ₁)	1544.981	10099.40	78376.18	3.068930
FIRM SIZE (X ₂)	24.79347	3.659755	29.49522	14.84348
Variabel	Sesudah IPO			
	Mean	Std. Dev	Max	Min
Return 12 Month (Y)	1003.673	1544.899	6499.000	49.00000
DER (X ₁)	248.9858	1186.695	9250.039	0.145510
FIRM SIZE (X ₂)	25.24038	3.719702	29.84468	15.20727
Variabel	Saat IPO			
	Mean	Std. Dev	Max	Min
Return 12 Month (Y)	1003.673	1544.899	6499.000	49.00000
DER (X ₁)	92.62232	90.53372	383.9520	0.264060
FIRM SIZE (X ₂)	25.15576	3.703614	29.73722	15.10891

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa dari 60 observasi, rata-rata kinerja keuangan/ *return 12month* selama periode 2016 hingga 2020 adalah 1003.673 dengan deviasi sebesar 1544.899. Perusahaan dengan kinerja keuangan terendah adalah PT. Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk dengan kode emiten SBAT, yaitu sebesar 49,00, sedangkan perusahaan dengan kinerja keuangan tertinggi adalah PT. Soho Global Health Tbk dengan kode emiten SOHO yaitu sebesar 6.499,00. Rata-rata *leverage/ DER* menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan sebelum IPO dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya adalah 1544.981. Rata-rata ukuran perusahaan/ *ln firm size* menunjukkan bahwa rata-rata besar atau kecilnya perusahaan ditunjukkan dengan total aset perusahaan sebelum IPO adalah 24.79347. Rata-rata *leverage/ DER* menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan sesudah IPO dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya adalah 248.9858. Rata-rata ukuran perusahaan/ *ln firm size* menunjukkan bahwa rata-rata besar atau kecilnya perusahaan ditunjukkan dengan total aset perusahaan sesudah IPO adalah 25.24038.

Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian ini menggunakan metode *Jarque Bera Test*. Kriteria pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai JB dengan X^2 tabel, *degree of freedom* (df) $df = n - 1$, $60 - 1 = 59$, diperoleh X^2 tabel sebesar 77,930524. Jika hasil dari JB hitung < dari 77,930524 X^2 tabel, maka data berdistribusi normal. Sebaliknya jika hasil JB hitung > dari 77,930524 X^2 tabel, maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengolahan data, berikut ini merupakan hasil dari pengujian normalitas residual:

Tabel 4

Hasil Uji *Jarque-Bera Test*

Periode	<i>Jarque Bera Test</i>	X^2_{tabel}	Kesimpulan
Sebelum IPO	1,221625	77,930524	Berdistribusi Normal
Sesudah IPO	1,020235	77,930524	Berdistribusi Normal
Saat IPO	1,468569	77,930524	Berdistribusi Normal

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas residual diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Jarque Bera test* sebelum IPO sebesar 1,221625, sesudah IPO sebesar 1,020235, dan saat IPO sebesar 1,468569. Asumsi normalitas akan terpenuhi apabila *Jarque Bera test* < X^2_{tabel} (77,930524). Karena *Jarque Bera test* < X^2_{tabel} (77,930524), maka data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Variabel bebas dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Berdasarkan hasil pengolahan data, maka diperoleh nilai uji multikolinieritas pada tabel dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji *Variance Influence Faktor*

Periode	Variabel Bebas	Nilai Kritis	<i>Centered VIF</i>	Kesimpulan
Sebelum IPO	LN_DER_X1	10	1.003564	Bebas Multikolinieritas
	LN_FIRM_SIZE_X2	10	1.003564	Bebas Multikolinieritas
Sesudah IPO	LN_DER_X1	10	1.004614	Bebas Multikolinieritas
	LN_FIRM_SIZE_X2	10	1.004614	Bebas Multikolinieritas
Saat IPO	LN_DER_X1	10	1.000271	Bebas Multikolinieritas
	LN_FIRM_SIZE_X2	10	1.000271	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.

Berdasarkan tabel di atas, bahwa hasil perhitungan sebelum IPO, sesudah IPO, dan saat IPO nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan Uji *Glejser*. Untuk uji *Glejser* didasarkan pada nilai residual dari metode *OLS*. Bila nilai prob. lebih besar > dari 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas. Bila nilai prob. lebih kecil < dari 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi mengandung adanya Heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas terhadap model regresi pada penelitian ini:

Tabel 6
Hasil Uji *Glejser Test*

Periode	Variabel Bebas	α	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
Sebelum IPO	LN_DER_X1	0,05	0.6522	Bebas Heteroskedastisitas
	LN_FIRM_SIZE_X2	0,05	0.3677	Bebas Heteroskedastisitas
Sesudah IPO	LN_DER_X1	0,05	0.2096	Bebas Heteroskedastisitas
	LN_FIRM_SIZE_X2	0,05	0.4195	Bebas Heteroskedastisitas
Saat IPO	LN_DER_X1	0,05	0.2637	Bebas Heteroskedastisitas
	LN_FIRM_SIZE_X2	0,05	0.3268	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.

Variabel bebas dikatakan terbebas dari gejala heterokedastisitas jika nilai *prob* > α lebih besar dari nilai α yaitu 0,05. Dari hasil output di atas, dapat dilihat bahwa nilai *prob* > α sebelum IPO, sesudah IPO, dan saat IPO lebih besar dari 0,05. Sehingga data tersebut terbebas dari gejala heterokedastisitas atau data bersifat homokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan cara membandingkan penghitungan nilai Durbin-Watson hasil output Eviews dengan tabel Durbin-Watson Test Bound. Dari uji Durbin-Watson diketahui nilai dL dan nilai dU dengan jumlah variabel bebas (k) 2 dan n = 60, $n - k - 1 = 60 - 2 - 1 = 57$. Uji autokorelasi yang sederhana adalah menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW), sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Periode	Nilai d_U	Nilai d_W	Nilai $4-d_U$	Kesimpulan
Sebelum IPO	1.6452	1.943998	2.3548	Bebas Autokorelasi
Sesudah IPO	1.6452	1.974494	2.3548	Bebas Autokorelasi
Saat IPO	1.6452	2.003629	2.3548	Bebas Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.

Dari uji *Durbin-Watson* diketahui nilai d_L dan nilai d_U , adalah d_L (1.5004), d_U (1.6452), $4-d_U$ (2.3548), $4-d_L$ (2.4996), dan nilai d_W sebelum IPO sebesar 1.943998, nilai d_W sesudah IPO sebesar 1.974494, dan nilai d_W saat IPO sebesar 2.003629. Nilai d_W tersebut berada antara nilai d_U (1.6452) dan $4-d_U$ (2.3548), maka pengambilan keputusannya adalah tidak terdapat autokorelasi dalam model.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam analisis model regresi digunakan metode *Ordinary Least Square*. Metode *Ordinary Least Square* merupakan suatu metode yang digunakan untuk melakukan analisis empirik dengan perilaku data yang lebih dinamis. Hasil Model regresi berganda dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Regresi Berganda

Sebelum IPO	Sesudah IPO	Saat IPO	
C	8.411840 C	8.696249 C	8.854146
LN DER X1	0.251728 LN DER X1	0.201136 LN DER X1	0.169199
LN FIRM SIZE	LN FIRM SIZE	LN FIRM SIZE	
X2	-0.145276 X2	-0.139139 X2	-0.140013

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Sebelum IPO

$$Y = 8.411840 + 0.251728LN_DER_X1 - 0.145276FS_LN_X2$$

Sesudah IPO

$$Y = 8.696249 + 0.201136LN_DER_X1 - 0.139139FS_LN_X2$$

Saat IPO

$$Y = 8.854146 + 0.169199LN_DER_X1 - 0.140013FS_LN_X2$$

Berdasarkan persamaan koefisien regresi tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Nilai konstanta positif sebelum IPO sebesar 8.411840, sesudah IPO sebesar 8.696249, dan saat IPO sebesar 8.854146, dan saat IPO sebesar 0.169199 satuan, dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi *leverage/ DER*, maka kinerja keuangan/ *return 12 month* juga semakin tinggi.

Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan/ *FIRM SIZE* sebelum IPO sebesar -0.145276 dengan arah negatif, sesudah IPO sebesar -0.139139 dengan arah negatif, dan saat IPO sebesar -0.140013 dengan arah negatif. Artinya apabila ukuran perusahaan/ *FIRM SIZE* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka kinerja keuangan/ *return 12 month* sebelum IPO akan menurun sebesar 0.145276 satuan, menunjukkan bahwa jika variabel *leverage/ DER* dan ukuran perusahaan/ *FIRM SIZE* adalah nol, maka kinerja keuangan/ *return 12 month* sebelum IPO nilainya adalah sebesar 8.411840 satuan, sesudah IPO sebesar 8.696249 satuan dan saat IPO sebesar 8.696249 satuan. Koefisien regresi untuk *leverage/ DER* sebelum IPO sebesar 0.251728 dengan arah positif, sesudah IPO sebesar 0.201136 dengan arah positif, dan saat IPO sebesar 0.169199 dengan arah positif. Artinya apabila *leverage/ DER* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka kinerja keuangan/ *return 12 month* sebelum IPO akan meningkat sebesar 0.251728 satuan, sesudah IPO sebesar 0.201136 satuan, sesudah IPO sebesar 0.139139 satuan, dan saat IPO 0.140013 satuan, dengan menganggap variabel independen lain konstan atau tetap. Hal ini berarti, semakin tinggi ukuran perusahaan/ *FIRM SIZE*, maka kinerja keuangan/ *return 12 month* semakin rendah.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t-Statistik

Dari proses analisis yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil uji t-Statistik seperti yang terlihat pada Tabel seperti berikut ini:

Tabel 9
Hasil Uji t-Statistik Test

Periode	Variabel bebas	t _{hitung}	t _{tabel}	Kesimpulan
Sebelum IPO	DER X1	2.545299	2.00247	H ₁ Diterima
	FIRM SIZE X2	-3.243497	2.00247	H ₂ Diterima
Sesudah IPO	DER X1	1.770617	2.00247	H ₁ Ditolak
	FIRM SIZE X2	-3.062852	2.00247	H ₂ Diterima
Saat IPO	DER X1	1.462009	2.00247	H ₁ Ditolak
	FIRM SIZE X2	-3.073131	2.00247	H ₂ Diterima

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder dengan Eviews v12, 2023.

Berdasarkan persamaan koefisien regresi dan uji t-Statistik tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Leverage/ DER sebelum IPO memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2.545299 > t_{tabel} sebesar 2.00247. Dengan kata lain, variabel *Leverage/ DER* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan/ *return 12 month* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indoensia saat *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ini diterima. Ukuran perusahaan/ *firm size* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3.243497 > t_{tabel} sebesar 2.00247. Dengan kata lain variabel ukuran perusahaan/ *firm size* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan/ *return 12 month* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indoensia saat *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ini diterima.

Uji Beda Wilcoxon

Berdasarkan hasil pengujian ditemukan ringkasan hasil pengujian uji beda seperti yang terlihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 10
Hasil Uji Wilcoxon Test

Variabel Bebas	Prob.	<i>a</i>	Kesimpulan
DER X1	0.0084	0,05	Terdapat Perbedaan
FIRM SIZE X2	0.1976	0,05	Tidak Ada Perbedaan

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder Output Eviews 12, 2023.

Berdasarkan hasil uji beda yang telah disajikan di atas, dapat dilihat bahwa nilai DER setelah dan DER sebelum IPO, memiliki nilai prob. sebesar $0,0084 < 0,05$, artinya adanya perbedaan DER setelah dan DER sebelum IPO dilihat dari signifikan yang terdapat pada data diatas. Nilai FIRM SIZE setelah dan FIRM SIZE sebelum IPO memiliki tingkat signifikan sebesar $0,1976 > 0,05$ artinya tidak adanya perbedaan FIRM SIZE setelah dan FIRM SIZE sebelum IPO dilihat dari signifikan yang terdapat pada data diatas.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis pertama menemukan bahwa *leverage/* DER sebelum IPO memiliki nilai koefisien dengan arah positif. Variabel *leverage/* DER berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan/ *return 12 month* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Artinya apabila *leverage/* DER mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka kinerja keuangan/ *return 12 month* akan meningkat.

Perusahaan yang tumbuh cepat cenderung meminjam lebih banyak daripada perusahaan yang tumbuh lambat. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi, kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Oleh karena itu, hubungan antara *financial leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan yang positif. Dimana DER membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri. Dimana perusahaan menggunakan hutang untuk menambah modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan perusahaan.

Leverage/ DER sebelum IPO selama periode 2016 hingga 2020 adalah memiliki nilai rata-rata 1544.981 dengan deviasi sebesar 10099.40. Nilai rata-rata *leverage/* DER sebesar 1544.981 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan sebelum IPO dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya adalah 1544.981. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif tinggi dalam menggunakan ekuitas dan hutang untuk membiayai aset perusahaannya. Nilai standar deviasi sebesar 10099.40 berarti data *leverage/* DER bersifat heterogen karena nilai standar deviasi $>$ rata-rata. Perusahaan dengan *leverage/* DER terendah sebelum IPO adalah PT. Sanurhasta Mitra Tbk dengan kode emiten MINA,

pada tahun 2016 yaitu sebesar 3.068930, sedangkan perusahaan dengan *leverage/ DER* tertinggi sebelum IPO adalah PT. Pollux Investasi Internasional Tbk dengan kode emiten POLI pada tahun 2018 yaitu sebesar 78376.18. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016), hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dari *debt to equity ratio* terhadap kinerja perusahaan. Enekwe et al. (2014), bahwa *financial leverage* memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Setyawan et al. (2018), menunjukkan bahwa perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi mempengaruhi keputusan investasi investor, karena perusahaan dengan DER yang tinggi diperkirakan lebih banyak menggunakan hutang daripada ekuitas untuk mewujudkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis kedua menemukan bahwa ukuran perusahaan/ *Firm Size* sebelum IPO memiliki nilai koefisien dengan arah negatif. Variabel ukuran perusahaan/ *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan/ *return 12 month* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Artinya apabila ukuran perusahaan/ *Firm Size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka nilai kinerja keuangan/ *return 12 month* menurun.

Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya perusahaan besar dengan total aset yang besar dapat menghasilkan laba yang besar. Pernyataan tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, dimana semakin besar ukuran perusahaan saat IPO, maka semakin rendah kinerja perusahaan. Pada perusahaan yang melakukan IPO Salah satu pendekatannya adalah menentukan kandungan informasi dari sinyal IPO dengan memeriksa korelasi antara sinyal dan nilai pasar saham pasca-IPO. Informasi sangat mudah diperoleh di pasar dan sepenuhnya ditentukan oleh keputusan investasi dan keuangan.

Ukuran perusahaan/ *firm size* sebelum IPO selama periode 2016 hingga 2020 adalah 24.79347 dengan deviasi sebesar 3.659755. Nilai rata-rata ukuran perusahaan/ *firm size* sebesar 24.79347 menunjukkan bahwa rata-rata besar atau kecilnya perusahaan ditunjukkan dengan total aset perusahaan sebelum IPO adalah 24.79347. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan ditunjukkan dengan total aset yang relatif besar. Nilai standar deviasi sebesar 3.659755 berarti data ukuran

perusahaan/ *firm size* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata-rata. Perusahaan dengan ukuran perusahaan/ *firm size* terendah sebelum IPO adalah PT. MAP Aktif Adiperkasa Tbk dengan kode emiten MAPA, pada tahun 2017 yaitu sebesar 14.84348, sedangkan perusahaan dengan ukuran perusahaan/ *firm size* tertinggi sebelum IPO adalah PT. Industri dan Perdagangan Bintarco Darma Tbk dengan kode emiten CARS pada tahun 2016 yaitu sebesar Ln 29.49522.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015), *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Tapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhia & Widanaputra (2021), menyimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Talenta *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Bedasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disampaikan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut: *Leverage/ DER* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan/ *return 12 month* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indoensia saat *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Ukuran perusahaan/ *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan/ *return 12 month* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indoensia saat *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Terdapat perbedaan DER setelah dan DER sebelum IPO pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indoensia saat *Intial Public Offering* periode 2017-2021. Tidak terdapat perbedaan FIRM SIZE setelah dan FIRM SIZE sebelum IPO pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indoensia saat *Intial Public Offering* periode 2017-2021.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam penelitian ini penulis banyak mendapatkan bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Segala puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT, serta penulis ucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah mendukung selama proses penelitian ini yang sudah membantu dalam memberikan dukungan secara moril kepada peneliti.

DAFTAR REFERENSI

- Chadha, Saurabh, and Anil K. Sharma. 2015. "Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India." *Vision* 19(4):295–302.
- Dewi., A., S dan Tiana., E. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage (Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020). *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, Volume 11, Nomor 1, Januari 2023: 94-101, ISSN Cetak: 2337-3997, ISSN Online: 2613-9774.
- Dewi., A., S., Sari, D., dan Abaharis., H. 2018. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita* 3(3) Oktober 2018 (445-454).
- Florentina. 2014. "E-Journal Graduate Unpar Part A : *Economics E-Journal Graduate Unpar Part A : Economics*." 1(2):150–61.
- Hansen, Verawati, and Juniarti. 2014. "Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan." *Journal Business Accounting Review* 2(1):121–30.
- Enekwe, Chinedu, Agu, Charles Ikechukwu, and Eziedo Kenneth Nnagbogu. 2014. "The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria." *IOSR Journal of Economics and Finance* 5(3):17–25. doi: 10.9790/5933-0531725.
- Isbanah, Yuyun. 2015. "Pengaruh Esop, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen* 15(1):28. doi: 10.17970/jrem.15.150103 .id.
- Izfs, Ratu Dintha, and Nono Supriatna. 2019. "The Effect of Initial Public Offering (IPO) on Firms Performance." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 7(1):19–28. doi: 10.17509/jrak.v7i1.15376.
- Ludijanto, Shella Ekawati. 2014. "Pengaruh Chadha, Saurabh, and Anil K. Sharma. 2015. "Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India." *Vision* 19(4):295–302.

- Dewi., A., S dan Tiana., E. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage (Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020). *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, Volume 11, Nomor 1, Januari 2023: 94-101, ISSN Cetak: 2337-3997, ISSN Online: 2613-9774.
- Dewi., A., S., Sari, D., dan Abaharis., H. 2018. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita* 3(3) Oktober 2018 (445-454).
- Florentina. 2014. "E-Journal Graduate Unpar Part A : *Economics E-Journal Graduate Unpar Part A : Economics.*" 1(2):150–61.
- Hansen, Verawati, and Juniarti. 2014. "Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan." *Journal Business Accounting Review* 2(1):121–30.
- Enekwe, Chinedu, Agu, Charles Ikechukwu, and Eziedo Kenneth Nnagbogu. 2014. "The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria." *IOSR Journal of Economics and Finance* 5(3):17–25. doi: 10.9790/5933-0531725.
- Isbanah, Yuyun. 2015. "Pengaruh Esop, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen* 15(1):28. doi: 10.17970/jrem.15.150103 .id.
- Izfs, Ratu Dintha, and Nono Supriatna. 2019. "The Effect of Initial Public Offering (IPO) on Firms Performance." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 7(1):19–28. doi: 10.17509/jrak.v7i1.15376.
- Ludijanto, Shella Ekawati. 2014. "Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di BEI Tahun 2010-2012)." 8(1):1–8.
- Priambodo, Muhammad Setio, Jl Prof, and Soedharto Sh. 2015. "Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruh Tingkat Konservatisme Perusahaan – Perusahaan Di Indonesia." *Diponegoro Journal of Accounting* 4(4):268–77.
- Rahima., Y & Dewi, A. S. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan , Dan*

Profitabilitas Terhadap. 1–14.

- Rehman, Mobeen Ur. 2016. “Impact Of Liquidity & Solvency On Profitability Chemical Sector Impact Of Liquidity & Solvency On Profitability Chemical Sector Of Pakistan Comsats. *Institute of Information Technology, Islamabad, Pakistan.*” (January 2013).
- Sari, Petty Aprilia, and Imam Hidayat. 2022. “Analisis Laporan Keuangan.” *Eureka Media Aksara* 1(69):5–24.
- Setyawan, Bernadette Malita, Hatane Samuel, Sautma R. Basana, 2018. “Analisa Likuiditas, Financial Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Chadha, Saurabh, and Anil K. Sharma. 2015. “Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India.” *Vision* 19(4):295–302.
- Dewi., A., S dan Tiana., E. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage (Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020). *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, Volume 11, Nomor 1, Januari 2023: 94-101, ISSN Cetak: 2337-3997, ISSN Online: 2613-9774.
- Dewi., A., S., Sari, D., dan Abaharis., H. 2018. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita* 3(3) Oktober 2018 (445-454).
- Florentina. 2014. “E-Journal Graduate Unpar Part A : *Economics E-Journal Graduate Unpar Part A : Economics.*” 1(2):150–61.
- Hansen, Verawati, and Juniarti. 2014. “Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan.” *Journal Business Accounting Review* 2(1):121–30.
- Enekwe, Chinedu, Agu, Charles Ikechukwu, and Eziedo Kenneth Nnagbogu. 2014. “The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria.” *IOSR Journal of Economics and Finance* 5(3):17–25. doi: 10.9790/5933-0531725.
- Isbanah, Yuyun. 2015. “Pengaruh Esop, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap

- Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen* 15(1):28. doi: 10.17970/jrem.15.150103 .id.
- Izfs, Ratu Dintha, and Nono Supriatna. 2019. “The Effect of Initial Public Offering (IPO) on Firms Performance.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 7(1):19–28. doi: 10.17509/jrak.v7i1.15376.
- Ludijanto, Shella Ekawati. 2014. “Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di BEI Tahun 2010-2012).” 8(1):1–8.
- Priambodo, Muhammad Setio, Jl Prof, and Soedharto Sh. 2015. “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Konservatisme Perusahaan – Perusahaan Di Indonesia.” *Diponegoro Journal of Accounting* 4(4):268–77.
- Rahima., Y & Dewi, A. S. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap*. 1–14.
- Rehman, Mobeen Ur. 2016. “Impact Of Liquidity & Solvency On Profitability Chemical Sector Impact Of Liquidity & Solvency On Profitability Chemical Sector Of Pakistan Comsats. *Institute of Information Technology, Islamabad, Pakistan.*” (January 2013).
- Sari, Petty Aprilia, and Imam Hidayat. 2022. “Analisis Laporan Keuangan.” *Eureka Media Aksara* 1(69):5–24.
- Setyawan, Bernadette Malita, Hatane Samuel, Sautma R. Basana, 2018. “Analisa Likuiditas, Financial Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2016.” *Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Petra.* 4(2):30–43.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*.
- Talenta, Jessica, Agustina Tambunan, and Bulan Prabawani. 2016. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016).” 1–10.

Wisadha, I. Gde Suparta. 2014. “Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan.” 3:733–46.

Yahdi, R., & Dewi, A. S. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap*. 1–14

Yudhia, Putu Kevin, and A. A. G. P. Widanaputra. 2021. “Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Akuntansi* 31(3):524. doi: 10.24843/eja.2021.v31 .i03.p01.