



## Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan Covid-19 sebagai variabel moderasi

Chintya Yakti Gallista Fihanputri, Agustinus Kismet Nugroho Jati

Jurusan Manajemen Keuangan, Program Studi Sarjana Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hayam Wuruk Perbanas, Surabaya, Indonesia

**Abstract.** Analysis of the factors that influence the firm value with the moderating variable of Covid-19 is the purpose of this research. Quantitative method is the research method used. Purposive sampling is made as a sampling technique. Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the property and real estate sector in 2017-2021 became this research population. Observation period is 5 years, namely 2017-2021 and 41 companies are the samples in this study. Data testing technique uses multiple regression analysis and moderated regression analysis with the SPSS program. Data processing shows that good corporate governance (GCG), firm size, profitability, and activity simultaneously have an effect on firm value. Firm value is not influenced by good corporate governance and firm size. Firm value is influenced by profitability and activity. Firm value is influenced by profitability and Covid-19 is able to moderate and weaken the relationship between the two.

**Keywords:** value; GCG; size; profitability; activity; covid-19.

**Abstrak.** Analisis faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel moderasi Covid-19 ialah tujuan dari dilakukannya penelitian ini. Metode kuantitatif ialah metode penelitian yang digunakan. Purposive sampling dijadikan sebagai teknik pengambilan sampel. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor properti dan real estate pada 2017-2021 menjadi populasi penelitian ini. Periode pengamatan 5 tahun yakni 2017-2021 serta perusahaan dengan jumlah 41 menjadi sampel pada penelitian ini. Teknik pengujian data menggunakan analisis regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan program SPSS. Pengolahan data menunjukkan hasil bahwa good corporate governance (GCG), ukuran perusahaan, profitabilitas, dan aktivitas secara simultan mempunyai pengaruh untuk nilai perusahaan. Nilai pada sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh good corporate governance dan ukuran perusahaan. Nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan aktivitas. Nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas serta Covid-19 mampu memoderasi dan memperlemah hubungan keduanya.

**Katakunci:** nilai; GCG; ukuran; profitabilitas; aktivitas; covid-19.

Cronicle of Article :Received (10-10-2022); Revised (09-11-2022); Accepted (21-12-2022) and Published (31-01-2023).

©2022 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati

**Profile and corresponding author:** Chintya Yakti Gallista Fihanputri<sup>1</sup> adalah mahasiswa Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hayam Wuruk Perbanas dan Agustinus Kismet Nugroho Jati<sup>2</sup> adalah dosen Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hayam Wuruk Perbanas. Jl. Wonorejo Utara No. 16, Rungkut, Surabaya 60296. Corresponding Author: [agustinus@perbanas.ac.id](mailto:agustinus@perbanas.ac.id)<sup>2</sup>

**How to cite this article :** Fihanputri, C. Y. G., & Jati, A. K. N. (2022). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan Covid-19 sebagai variabel moderasi. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 6(2), 127–140.

Retrieved from : <https://jurnal.ugj.ac.id/index.php/jibm>

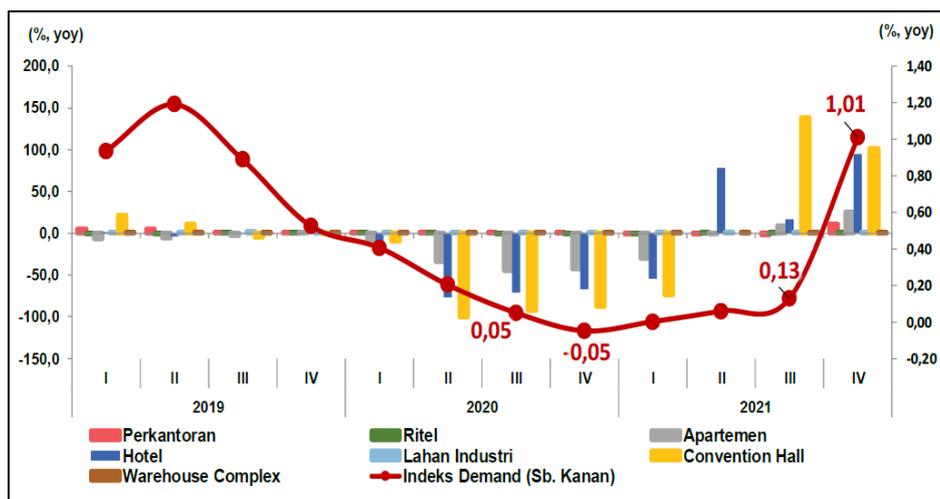
## PENDAHULUAN

Covid-19 banyak tersebar di berbagai negara, khususnya Indonesia mulai berstatus pandemi pada akhir tahun 2020 (Ciotti et al. 2020). Pandemi tersebut menyebabkan ketidakstabilan perekonomian di Indonesia. Selain itu, pandemi Covid-19 telah menghambat kegiatan ekonomi dan operasional perusahaan. Situasi ini mempengaruhi keberlangsungan perusahaan dan menghadapkan perusahaan pada situasi yang tidak pasti.

Pandemi tersebut berdampak pada berbagai sektor, salah satunya sektor properti dan real estate. Menurut data perkembangan permintaan properti komersial pada triwulan IV-2019 menunjukkan pada angka 0,52% (yoy). Namun, pada triwulan IV-2020 mengindikasikan terjadinya penurunan yang signifikan terhadap permintaan properti komersial yaitu -0,05% (yoy). Hal ini terjadi

karena adanya penerapan pembatasan kegiatan tatap muka sehingga permintaan sewa kantor, mall, ritel, dan minat terhadap properti juga mengalami penurunan karena semua harus dilakukan dari rumah.

Berbagai cara dan upaya telah dilakukan dalam menurunkan angka penyebaran Covid-19. Usaha tersebut berhasil dan membuat penurunan permintaan properti komersial tidak berlangsung lama. Pada triwulan III-2021 terjadi peningkatan sebesar 0,13% (yoy) hingga pada akhir triwulan IV-2021 naik menjadi 1,01% (yoy). Peningkatan permintaan properti komersial ini terjadi akibat adanya pengurangan pembatasan sehingga masyarakat bisa melakukan aktivitas kembali bersama di dalam suatu ruangan, pemberhentian kerja dari rumah dan kegiatan jual beli kembali seperti semula (Azis 2021).



Sumber : Bank Indonesia (2021)

**Gambar 1 : Pertumbuhan Tahunan Index Demand Properti Komersial (% yoy)**

Adanya Covid-19 ini memberikan pengaruh terhadap menurunnya permintaan properti komersial dan berdampak terhadap penilaian investor kepada perusahaan yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, tidak hanya masyarakat dan pemerintah yang diharuskan berupaya. Namun, setiap perusahaan juga harus berupaya melakukan peningkatan dan perbaikan untuk mempertahankan

kelangsungan perusahaan tersebut. Setiap investor akan menilai kemampuan perusahaan dalam setiap usahanya meningkatkan nilai. Dengan usaha tersebut, menjadi pertanda baik kepada investor karena semakin tinggi nilai sebuah perusahaan maka semakin sejahtera pemegang sahamnya (Astuti and Fitria 2019). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa aspek diantaranya,

yaitu *GCG*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan aktivitas.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni *GCG*. *GCG* sangatlah penting untuk bisa diterapkan di perusahaan. Ratih & Setyarini, (2014) menjelaskan bahwa kebutuhan *GCG* ini timbul untuk menghindari konflik antara prinsipal dan agen yang sesuai dengan *principal agency theory*. Salah satu aspek dari *GCG* yaitu kepemilikan manajerial akan menyeterakan antara kepentingan prinsipal dan agen. Dampak yang timbul dari hal tersebut yakni pengelolaan perusahaan yang lebih baik dan transparan serta meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, diharapkan mampu memberikan keseimbangan kepentingan dengan tujuan seluruh perusahaan (Alfinur 2016). Hasil penelitian dari Sukirni, (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda pada penelitian Alfinur, (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pada perusahaan.

Faktor kedua yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu skala besar, menengah, dan kecil. Ukuran perusahaan bisa diketahui dari besarnya total aset yang dimiliki (Rajagukguk, Ariesta, and Pakpahan 2019). Semakin besar total aset yang dimiliki akan mencerminkan besarnya perusahaan tersebut serta sumber dana yang didapatkan akan lebih mudah baik dari dalam maupun luar perusahaan (Ramdhonah, Solikin, and Sari 2019). Semakin besar ukuran perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan dalam kondisi mapan dan stabil sehingga minat investor untuk berinvestasi akan semakin tinggi (Rajagukguk et al. 2019). Berdasarkan penelitian Setiawan et al., (2021) dan Rajagukguk et al., (2019) nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan arah positif, sedangkan pada penelitian Arrafi, (2019) nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran sebuah perusahaan dengan arah negatif.

Selanjutnya, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah profitabilitas. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar profitabilitas perusahaan menandakan perusahaan tersebut memiliki prospek keberlangsungan yang panjang. Pada penelitian Chasanah, (2018), Arrafi, (2019), dan Rajagukguk et al. (2019) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai sebuah perusahaan, sedangkan pada penelitian Apriliyanti et al., (2019) profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh aktivitas. Dayi and Ulusoy (2020) menjelaskan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang mengevaluasi tingkat efektivitas suatu perusahaan dengan membandingkan dan menilai perusahaan dari pengelolaan aset yang dimiliki. Selain itu, aktivitas juga digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada dan menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Besar kecilnya rasio ini merepresentasikan efisiensi perusahaan. Rasio aktivitas yang semakin tinggi mencerminkan pengelolaan aset yang sebaik bagus oleh manajemen. Menurut penelitian Sholikha & Rahmiyati, (2017) aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya permasalahan Covid-19 ini memberikan pengaruh terhadap menurunnya permintaan di bidang properti dan real estate dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Selain itu, juga terdapat perbedaan pada penelitian sebelumnya. Terjadinya fenomena itu, membuat ketertarikan peneliti melakukan uji mengenai pengaruhnya *good corporate governance (GCG)*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Manfaat dilakukannya penelitian ini yakni mengetahui apakah *GCG*, ukuran perusahaan, profitabilitas, serta aktivitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil studi ini hendaknya menjadi sumber acuan bagi peneliti selanjutnya di bidang

manajemen keuangan dalam lingkup tata kelola dan rasio keuangan perusahaan. Selain itu, temuan penelitian ini yaitu pengupayaan peningkatan perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para pengelola bisnis.

## **KAJIAN LITERATUR**

### ***Signaling Theory***

*Signaling theory* merupakan sebuah *signal* atau petunjuk positif maupun negatif yang diterima investor dari suatu perusahaan. Sinyal yang diterima ini akan memberikan gambaran bagaimana kondisi suatu perusahaan. Kondisi tersebut mempengaruhi pandangan pemodal. Teori sinyal memberikan dorongan kepada pihak eksternal demi mengurangi informasi atau keterangan yang tidak sama antara pihak internal (kontrol) dan pihak luar (Retno and Prihatinah 2012). Keterangan yang didapatkan investor ini akan memberikan pengaruh terhadap investor untuk mengambil keputusan investasi (Sudiyatno, Puspitasari, and Irsad 2018).

### ***Agency Theory***

Prinsip dasar dari *agency theory* yaitu terciptanya korelasi antara pemberi dan penerima (Sukirni 2012). Pada posisi ini prinsipal akan bertindak sebagai pemilik perusahaan dan agen bertindak dalam menjalankan aktivitas perusahaan sehingga nantinya bisa memicu kondisi asimetri informasi (Kartikasari et al., 2019). Asimetri informasi merupakan kondisi tidak samanya informasi antara pihak *shareholders* dan *manager* sebagai penyedia informasi (Ratih and Setyarini 2014). Timbulnya permasalahan keagenan ini dapat diatasi dengan terciptanya pengelolaan perusahaan dengan efektif, efisien, dan tidak ada pihak yang merasa dirugikan (Alfinur 2016).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai sebuah perusahaan dapat merefleksikan kesejahteraan para pemegang saham serta berpengaruh terhadap ketertarikan dan pertimbangan suatu investor

untuk menanamkan modalnya. Ketika nilai perusahaan tinggi investor akan tertarik menanamkan modalnya (Ramdhonah et al. 2019). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham (Setiawan et al. 2021). *Price to Book Value* dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan.

### ***Good Corporate Governance (GCG)***

*GCG* dideskripsikan sebagai pengelolaan sistem internal suatu perusahaan yang bertujuan untuk pengaturan dan arahan guna terciptanya pertambahan nilai dan merancang model kerja yang lebih tepat guna (Effendi, 2016:1-2). *GCG* dapat memberikan keseimbangan keuntungan dalam berbagai kepentingan perusahaan secara keseluruhan (Retno and Prihatinah 2012). *GCG* perlu diterapkan karena didalam suatu perusahaan selalu ada perbedaan aspirasi baik individu maupun bersama oleh pemodal, manajer, kreditur, pemerintah, dan pemangku kepentingan (Alfinur 2016). *GCG* berfungsi agar *stakeholder* dalam suatu perusahaan bisa menjalankan perusahaan sesuai dengan tanggung jawab dan wewenang (Ratih and Setyarini 2014). Secara konseptual *GCG* memberikan pengaruh positif yang artinya jika pihak manajemen mempunyai satu tujuan yang sama menciptakan tata pengelolaan yang baik, maka akan mempengaruhi investor untuk menanamkan sahamnya serta nilai perusahaan meningkat. *GCG* dalam penelitian ini menggunakan Kepemilikan Manajerial.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan (Alfinur 2016). Manajer disini aktif dan berperan penting dalam pengelolaan serta menjadi pemilik perusahaan (Sukirni 2012).

### **Ukuran Perusahaan**

Kecil dan besarnya ukuran perusahaan mengacu pada jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan besar mempunyai total aset lebih besar daripada perusahaan kecil. Besar

kecilnya aset dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi minat investor, semakin besar aset yang dimiliki akan menarik penanam modal lebih tinggi (Rajagukguk et al. 2019). Perusahaan kecil akan memiliki risiko lebih tinggi dibanding perusahaan besar karena kontrol yang dimiliki terhadap kondisi pasar lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan yang kecil belum mampu mengatasi persaingan ekonomi (Juhandi et al. 2019).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator *size*. Ukuran perusahaan akan memiliki pengaruh positif untuk nilai perusahaan dalam artian yakni semakin besar ukuran perusahaan akan semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya ke perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas menunjukkan pengukuran efektivitas manajemen secara menyeluruh dengan besar kecil suatu keuntungan dari investasi maupun penjualan (Chasanah 2018). Jika laba yang diperoleh suatu perusahaan tinggi bisa dikatakan efisien. Sebaliknya, jika laba yang diperoleh rendah dikatakan kurang efisien (Ramdhonah et al. 2019).

Profitabilitas menggunakan indikator *return on equity* (ROE). Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang artinya bertambahnya modal yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan akan memberikan sinyal positif terhadap investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

### **Aktivitas**

Aktivitas adalah rasio yang dipergunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi sumber dayanya dalam aktivitas penjualan dan kinerja bisnis perusahaan. Aktivitas akan menunjukkan bagaimana pengelolaan kinerja operasi apakah sudah efektif atau tidak (Dayi and Ulusoy 2020).

Aktivitas dalam penelitian ini menggunakan indikator *total assets turnover* (TATO). Secara konseptual, aktivitas memberikan pengaruh positif dengan arti

semakin cepat perputaran aset yang dimiliki mencerminkan keefektifan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.

### **Pandemi Covid-19**

Covid-19 merupakan infeksi yang ditimbulkan oleh virus *severe acute respiratory syndrome coronavirus 2* (SARS-CoV-2) (Ciotti et al. 2020). Pandemi Covid-19 ini menyebabkan krisis ekonomi dan kesehatan. Banyak sekali yang terdampak pandemi Covid-19 ini seperti kehilangan keluarga, pekerjaan dikarenakan tuntutan perusahaan untuk bekerja dari rumah atau PHK serta berdampak pada naiknya harga kebutuhan pokok. Pandemi ini sangatlah berpengaruh besar terhadap keadaan ekonomi yang semakin memburuk (Padhan and Prabheesh 2021).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan**

GCG dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial. Definisi kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham oleh manajemen disuatu perusahaan. Ketika pihak manajemen tersebut mempunyai saham perusahaan, maka manajemen akan memiliki tujuan yang sama dengan pemilik yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan dan kebijakan yang diambil oleh manajemen akan sama sesuai dengan tujuan pemilik. Hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Pada saat terjadi peningkatan laba akan menjadi hal atau pertanda positif bagi investor yang mencerminkan kinerja perusahaan baik dan investor akan menanamkan sahamnya. Ketika harga saham naik berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

Menurut Retno & Prihatinah, (2012), dalam penelitiannya nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh GCG dengan arah positif.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan tercermin dari seberapa besar aset perusahaan yang

menggambarkan kondisi dari perusahaan apakah dalam keadaan mapan dan stabil atau tidak. Pada saat jumlah aset yang dimiliki perusahaan besar, menggambarkan perusahaan dalam keadaan stabil dan mapan. Keadaan tersebut akan mengirimkan petunjuk positif terhadap investor. Investor akan berpikir untuk berinvestasi karena keuangan perusahaan dinilai memiliki prospek baik. Keadaan tersebut berdampak pada terjadinya peningkatan harga suatu saham. Pada saat harga saham naik mengakibatkan terjadi peningkatan pada nilai sebuah perusahaan.

Hasil penelitian dari Setiawan et al. (2021) dan Rajagukguk et al. (2019), menerangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Mengacu pada *signalling theory* jika perusahaan mampu mendapatkan profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa keuntungan bersih yang didapatkan menjadi tinggi. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh pada tingginya harga saham. Dengan demikian, semakin banyak investor yang tertarik melakukan penanaman modal saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Apriliyanti et al. 2019).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Chasanah, (2018), Astuti & Fitria, (2019), dan Arrafi, (2019) membuktikan bahwa nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dengan arah positif.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Aktivitas menggunakan proksi *total asset turnover* (TATO). TATO yang tinggi mempercepat perputaran total aset untuk menghasilkan penjualan. Kondisi tersebut memaksimalkan penggunaan keseluruhan aset perusahaan yang dimiliki. Selain itu, menjadi petunjuk positif bagi investor bahwa manajemen perusahaan berkinerja baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan. Dengan demikian,

terjadi peningkatan harga saham. Terjadinya peningkatan harga saham diikuti nilai perusahaan yang meningkat.

Menurut penelitian Sholikha & Rahmiyati, (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh aktivitas.

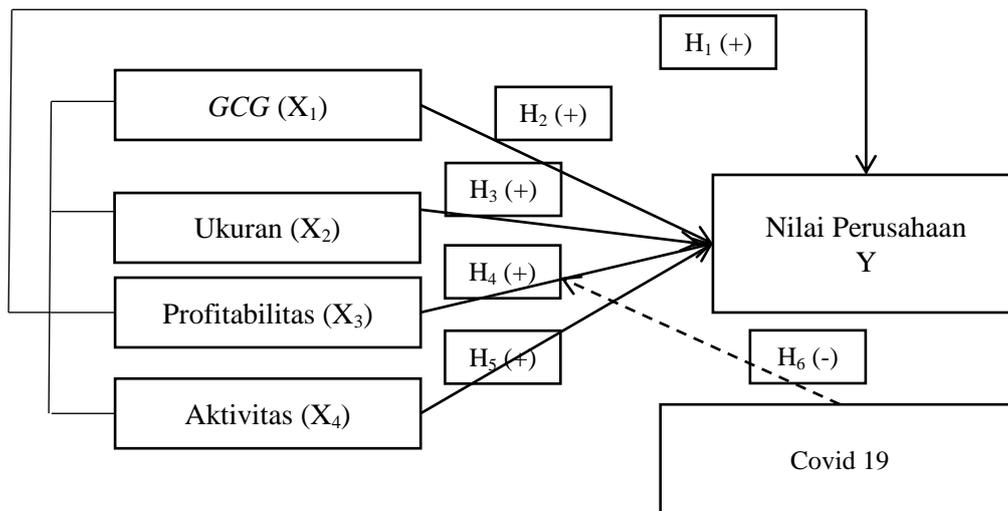
### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Covid-19 sebagai Variabel Moderasi**

Manajemen mempunyai tujuan yang untuk menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang dihasilkan berorientasi pada kesejahteraan pemodal. Pada saat *profit* yang dihasilkan tinggi, akan menjadi pertanda positif bagi investor dan terjadi peningkatan jumlah investor. Investor akan melakukan penanaman modal yang dimilikinya dengan harapan mendapat hasil dengan maksimal. Terjadinya investor yang meningkat dalam penanaman modal saham membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, keberadaan Covid-19 berdampak negatif terhadap perekonomian yakni penurunan pendapatan yang signifikan pada perusahaan. Kondisi tersebut terjadi dikarenakan adanya keterbatasan aktivitas baik perusahaan maupun masyarakat. Dengan demikian, daya beli masyarakat turun dan terjadinya pemutusan hubungan kerja.

Selain itu, kinerja perusahaan juga turun. Profitabilitas atau laba yang menurun akan memberikan sinyal negatif kepada investor. Hal tersebut mengakibatkan investor enggan menanamkan modalnya dan berdampak pada penurunan nilai sebuah perusahaan. Dapat disimpulkan, bahwa adanya Covid-19 dapat memoderasi serta memperlemah hubungan profitabilitas dengan nilai pada sebuah perusahaan.

Studi mengenai Covid-19 sebagai variabel moderasi belum ditemukan pada konteks Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk pengujian Covid-19 sebagai moderasi antara hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berikut adalah kerangka konseptual dari penelitian ini:



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

Berdasarkan Gambar 1 hipotesis dari pengujian ini yaitu

H<sub>1</sub>: GCG, profitabilitas, ukuran sebuah perusahaan serta aktivitas secara bersama-sama memiliki pengaruh pada nilai sebuah perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19;

H<sub>2</sub>: *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki pengaruh positif pada nilai sebuah perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19;

H<sub>3</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh positif pada nilai sebuah perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19;

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada nilai sebuah perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19;

H<sub>5</sub>: Aktivitas memiliki pengaruh positif pada nilai sebuah perusahaan dalam kondisi pandemi Covid-19;

H<sub>6</sub>: Pandemi Covid-19 mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penggunaan datanya ialah data sekunder berasal dari laporan keuangan tahunan. *Purposive sampling* digunakan sebagai metode pengambilan sampel. Sampel tersebut harus memenuhi kriteria berikut, yaitu perusahaan yang sudah tercatat dan

terdaftar secara berturut-turut di BEI pada 2017-2021, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada 2017-2021, mata uang rupiah digunakan dalam laporan keuangan tahunan pada 2017-2021, serta perusahaan yang memiliki total ekuitas positif pada laporan keuangan tahunan pada 2017-2021.

Penelitian ini mengambil populasi sebanyak 80 perusahaan, tetapi sampel yang memenuhi kriteria hanya 41 perusahaan. Terdapat 205 data observasi yang didapatkan dari 41 perusahaan selama 5 tahun.

## Pengukuran Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen yang dipergunakan adalah nilai perusahaan dengan menggunakan pengukuran *Price to Book Value* (PBV). PBV ini dipergunakan guna mengetahui harga dari saham di suatu perusahaan. Formula yang dapat dipergunakan, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book value per share}}$$

### Variabel Independent

#### *Good Corporate Governance* (GCG)

Pengukuran yang digunakan GCG adalah kepemilikan manajerial (KM). Kepemilikan manajerial ini digunakan untuk

mengetahui seberapa banyak pihak manajemen memiliki saham dalam suatu perusahaan. Rumus untuk melakukan pengukuran terhadap kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *SIZE* menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Berikut adalah rumus untuk mencari *SIZE*:

$$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$$

### Profitabilitas

Indikator profitabilitas menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio untuk mengetahui seberapa baik manajemen dalam melakukan pengelolaan modal atau ekuitas ketika menghasilkan keuntungan. ROE bisa dicari dengan rumus berikut (Toto Prihadi, 2019:189):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Ekuitas}}$$

### Aktivitas

Pengukuran untuk variabel aktivitas menggunakan TATO. TATO ialah rasio untuk mengukur perputaraan keseluruhan aset yang digunakan guna memperoleh penjualan. Pengukuran rasio ini menggunakan rumus sebagai berikut (Toto Prihadi, 2019:156) :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Variabel Moderasi Covid-19

Covid-19 menjadi variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel *dummy* digunakan dalam pengukuran Covid-19 dengan skor (0) jika pada tahun tersebut tidak terjadi Covid-

19 dan skor (1) jika pada tahun tersebut terjadi Covid-19.

### Teknik Analisis Data

Analisis data untuk menjelaskan variabel di dalam penelitian ini mempergunakan metode analisis regresi linier berganda (MRA) dan *moderated regression analysis* (MRA).

### Multiple Regression Analysis (MRA)

Model persamaan dari MRA ini yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 SIZE + \beta_3 PROF + \beta_4 TATO + e$$

Pada pengujian *multiple regression analysis* (MRA) ini meliputi uji simultan (uji F), koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan uji t (uji parsial).

### Moderated Regression Analysis (MRA)

Model persamaan MRA adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 SIZE + \beta_3 PROF + \beta_4 TATO + \beta_6 PROF * COV19 + e$$

Informasi:

PBV	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien regresi linier berganda
KM	= Kepemilikan Manajerial
SIZE	= Ukuran
PROF	= Profitabilitas
TATO	= Aktivitas
COV19	= Covid-19
$e$	= Error

### HASIL DAN PEMBAHASAN Gambaran Subyek Penelitian

Perusahaan yang tercatat di BEI 2017-2021 pada sektor properti dan real estate menjadi subyek pada penelitian ini. Jumlah perusahaan sebanyak 80 perusahaan dan sampel yang memenuhi kriteria berjumlah 41 perusahaan atau sebesar 51,25% dari keseluruhan perusahaan.

**Tabel 1. Hasil Pengolahan Data *Multiple Regression Analysis***

Model	Unstandardized Coefficients		$t_{hitung}$	$t_{tabel} (t_{0,05;205})$	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	1,564	1,812	0,863		0,389
KM	0,399	0,565	0,706	1,6523	0,481
SIZE	-0,048	0,061	-0,774	1,6523	0,440
PROF	2,482	0,867	2,862	1,6523	0,005
TATO	4,797	1,095	4,381	1,6523	0,000
Ftable (F <sub>0,05;4;200</sub> )		2,4168	R square		0,159
Fhitung		9,450	Sig.		0,000

a. Dependent Variabel: PBV  
Sumber: Hasil Olah Data, 2022

### Hasil Uji

#### *Multiple Regression Analysis*

Menurut Tabel 1 menunjukkan bahwa persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah:

$$PBV = 1,564 + 0,399 KM - 0,048 SIZE + 2,482 PROF + 4,797 TATO$$

Keterangan:

- PBV = Nilai Perusahaan
- KM = Kepemilikan Manajerial
- SIZE = Ukuran
- PROF = Profitabilitas
- TATO = Aktivitas

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen memiliki nilai konstan 1,564. *Good Corporate Governance*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan aktivitas sebagai variabel independen jika bernilai nol, maka nilai sebesar 1,564 dimiliki nilai perusahaan. Koefisien regresi KM 0,399 bermakna ketika KM naik satu satuan, nilai perusahaan dapat meningkat sebesar 0,399 satuan dengan anggapan nilai konstan pada variabel lain. Koefisien regresi SIZE -0,048 bermakna ketika SIZE naik satu satuan, nilai perusahaan dapat menurun sebesar 0,048 satuan dengan anggapan nilai konstan pada variabel lain. Koefisien regresi PROF 2,482 bermakna ketika PROF naik satu satuan, nilai perusahaan dapat meningkat sebesar 2,482 satuan dengan anggapan nilai konstan pada variabel lain. Koefisien regresi TATO 4,797 bermakna ketika TATO naik satu satuan, nilai perusahaan dapat meningkat sebesar 4,797 satuan dengan anggapan nilai konstan pada variabel lain.

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 1 memperlihatkan bahwa  $F_{hitung}$  9,450 dan signifikansi 0,000 serta  $F_{tabel}$  (0,05;4;200) sebesar 2,4168. Dari hasil signifikansi menunjukkan  $0,000 < 0,05$  dan dibuktikan juga  $9,450 (F_{hitung}) > 2,4168 (F_{tabel})$  yang memiliki arti secara simultan *GCG*, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta aktivitas memiliki pengaruh untuk nilai pada sebuah perusahaan.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 1 menunjukkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) 0,159. Artinya *good corporate governance (GCG)*, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta aktivitas (variabel penelitian) dapat menerangkan nilai pada sebuah perusahaan sebesar 15,90% dan variabel lain diluar model sebesar 84,10% dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### Hasil Uji t

Tabel 1 menginformasikan output *GCG* dengan  $t_{hitung}:0,706$ ,  $t_{tabel}:1,6523$  ( $\alpha=0,05$ ;  $df=205$ ) yang menunjukkan bahwa  $t_{hitung} (0,706) < t_{tabel} (1,652)$  sedangkan pada signifikansi menjelaskan  $0,481 > 0,05$ . Hasil koefisien regresi KM menunjukkan hasil 0,399. Menurut hasil uji tersebut dapat dirumuskan bahwa nilai pada sebuah perusahaan tidak dipengaruhi dengan arah yang positif oleh *GCG* ( $X_1$ ).

Tabel 1 menginformasikan output ukuran perusahaan dengan  $t_{hitung}: -0,774$ ;  $t_{tabel}:1,6523$  ( $\alpha=0,05$ ;  $df=205$ ) yang menunjukkan bahwa  $t_{hitung} (-0,774) < t_{tabel} (1,652)$  sedangkan pada signifikansi

menjelaskan  $0,440 > 0,05$ . Hasil koefisien regresi *SIZE* menunjukkan hasil  $-0,048$ . Menurut hasil uji tersebut dirumuskan nilai perusahaan tidak dipengaruhi dengan arah negatif oleh ukuran perusahaan ( $X_2$ ).

Indikator profitabilitas menggunakan proksi ROE. Berdasarkan Tabel 1 diketahui  $t_{hitung}$  2,862 dan  $t_{tabel}$  1,6523 ditentukan dari  $\alpha=0,05$  dan  $df=205$  yang menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  (2,862)  $>$   $t_{tabel}$  (1,652) sedangkan pada signifikansi menjelaskan bahwa  $0,005 < 0,05$ . Hasil koefisien regresi PROF menunjukkan hasil 2,482. Menurut hasil uji tersebut bisa disimpulkan nilai perusahaan

dipengaruhi dengan arah positif oleh profitabilitas.

Uji terhadap aktivitas dengan proksi *total asset turnover* (TATO). Berdasarkan Tabel 1 diketahui  $t_{hitung}$  sebesar 4,381 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,6523 ditentukan dari  $\alpha=0,05$  dan  $df=205$  yang menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  (4,381)  $>$   $t_{tabel}$  (1,652) sedangkan pada signifikansi menjelaskan bahwa  $0,000 < 0,05$ . Koefisien regresi TATO menunjukkan hasil 4,797. Menurut hasil uji tersebut dapat memberikan kesimpulan bahwa nilai pada sebuah perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh aktivitas sebuah perusahaan ( $X_4$ )

**Tabel 2. Output MRA Moderasi**

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	2,789	1,823	0,128
KM	0,405	0,554	0,466
SIZE	-0,088	0,062	0,156
PROF	5,696	1,369	0,000
TATO	3,809	1,123	0,001
PROF*COV19	-5,135	1,714	0,003

a. Dependent Variabel: PBV  
 Sumber: Hasil Olah Data, 2022

**Hasil Uji Moderated Regression Analysis.**

Output pada tabel 2 dapat membentuk persamaan regresi, yaitu:

$$PBV = 2,789 + 0,405 PROF - 0,088 SIZE + 5,696 PROF + 3,809 TATO - 5,135 PROF*COV19$$

Syarat pertama uji MRA ini bisa dilakukan ketika profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tabel 2 memperlihatkan signifikansi profitabilitas  $0,000 < 0,05$ . Hasil di atas menjelaskan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga syarat pertama terpenuhi.

Uji pada variabel profitabilitas dengan Covid-19 sebagai pemoderasi berdasarkan Tabel 2 menerangkan nilai signifikansi PROF\*COV19  $0,003 < 0,05$  dan koefisien regresi moderasi PROF\*COV19 adalah  $-5,135$  yang memiliki arti bahwa variabel Covid-19 dapat memoderasi serta

memperlemah pengaruh antara profitabilitas dengan nilai pada sebuah perusahaan.

**Pembahasan**

**Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, serta Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Penggunaan teknik regresi linier berganda memberikan hasil bahwa pada variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh nilai pada sebuah perusahaan dan disimpulkan hipotesis pertama dapat diterima.

**Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan**

Output pengujian tampak nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi dengan arah positif oleh GCG.

Kepemilikan manajerial adalah manajemen yang memiliki saham di suatu perusahaan. Pada saat saham di suatu

perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen, maka antara pemilik dan manajemen akan memiliki kesamaan tujuan yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, ketetapan dan kebijakan yang diciptakan oleh manajemen akan selaras dengan tujuan pemilik. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap meningkatnya laba perusahaan. Jika laba meningkat, investor akan mendapatkan pertanda positif, mencerminkan kinerja di suatu perusahaan dalam keadaan baik sehingga memberikan pengaruh terhadap investor untuk melakukan investasi. Harga saham yang meningkat, akan berpengaruh pada peningkatan nilai sebuah perusahaan.

Akan tetapi, pada penelitian ini memberikan hasil nilai pada sebuah perusahaan tidak dipengaruhi dengan arah positif oleh kepemilikan manajerial. Dengan demikian, hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfinur (2016). Berbeda dengan Mulyadi et al. (2020) yang menjelaskan bahwa pada penelitiannya GCG mempengaruhi nilai pada sebuah perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Output pengolahan data memperlihatkan nilai pada perusahaan tidak dipengaruhi dengan arah negatif oleh ukuran perusahaan (tidak sesuai hipotesis 3).

Ukuran sebuah perusahaan mencerminkan jumlah aset. Kecil besarnya kepemilikan total aset ini menggambarkan kondisi perusahaan apakah keadaannya sudah mapan dan stabil atau tidak. Kecilnya aset akan membawa perusahaan pada ketidakstabilan. Hal ini berimplikasi jangka panjang terhadap keberlangsungan dari perusahaan itu. Pada kondisi ini akan memberikan sinyal negatif terhadap investor dan investor akan mempertimbangkan kembali karena perusahaan tersebut diyakini tidak memiliki prospek keuangan jangka panjang yang baik. Situasi ini menyebabkan

harga saham turun. Ketika harga saham turun mengakibatkan menurunnya nilai suatu perusahaan.

Dilakukannya penelitian oleh Arrafi (2019) dan Chasanah (2018) memberikan dukungan kepada penelitian ini yakni nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran sebuah perusahaan. Berbeda dengan studi dari Rajagukguk et al. (2019) dan (Setiawan et al. 2021) yang memberikan pernyataan nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil yang diberikan pada pengujian ini yakni nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi dengan arah positif oleh profitabilitas (sesuai dengan hipotesis 4).

Koefisien yang bernilai positif dan signifikan menjelaskan ketika peningkatan terjadi pada profitabilitas maka terjadi juga pada nilai perusahaan. Tingginya nilai ROE mencerminkan kapabilitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba menggunakan ekuitasnya dengan optimal. Peningkatan ROE, menurut konsep *signalling theory* akan mengirimkan sinyal positif kepada pemodal untuk berinvestasi sehingga terjadi kenaikan harga saham.

Dilaksanakannya penelitian dari Astuti & Fitria (2019), Chasanah (2018) serta Rajagukguk et al. (2019) yang menyampaikan nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi dengan arah positif oleh profitabilitas.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian ini membuktikan bahwa nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi dengan arah positif oleh aktivitas (sesuai hipotesis lima).

TATO memproyeksikan variabel aktivitas. Semakin tinggi TATO, semakin cepat perputaran total aset untuk menghasilkan penjualan. Hal ini menginterpretasikan efektifnya suatu

perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan total aset yang dimiliki dan memberikan pertanda positif untuk investor bahwa pengelolaan berjalan maksimal sehingga meningkatkan ketertarikan pemodal untuk menanamkan sahamnya. Terjadilah peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Pengujian pada hasil di atas linier dengan studi oleh Sholikha & Rahmiyati (2017) yang menyatakan nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh aktivitas.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Covid-19 sebagai Pemoderasi**

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa Covid-19 mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (sesuai hipotesis enam). Manajemen berupaya dalam pemaksimalan keuntungan yang didapat. Keuntungan yang didapatkan berorientasi pada kesejahteraan setiap pemegang saham.

Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan mengirimkan sinyal positif kepada pemegang saham dan mempengaruhi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pemegang saham memiliki harapan bisa mendapatkan hasil semaksimal mungkin. Bertambahnya investor yang menanamkan modalnya akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan terjadinya peningkatan harga saham. Kenaikan harga suatu saham menyebabkan kenaikan nilai perusahaan.

Namun, adanya Covid-19 ini berdampak negatif bagi perekonomian yaitu penurunan pendapatan yang signifikan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya keterbatasan aktivitas baik perusahaan maupun masyarakat. Dengan demikian, daya beli masyarakat turun dan terjadinya pemutusan hubungan kerja. Selain itu, kinerja perusahaan juga turun. Profitabilitas atau laba yang menurun mengirimkan pertanda negatif untuk investor sehingga

ketertarikan investor menurun untuk menanamkan dananya serta berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Bisa disimpulkan bahwa adanya Covid-19 ini mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Studi ini memperlihatkan bahwa nilai sebuah perusahaan secara simultan dipengaruhi *GCG*, ukuran perusahaan, profitabilitas, serta aktivitas, nilai sebuah perusahaan tidak dipengaruhi oleh *GCG* dengan arah positif, nilai sebuah perusahaan tidak memberikan pengaruh negatif oleh ukuran sebuah perusahaan, nilai sebuah perusahaan dipengaruhi secara positif terhadap profitabilitas, nilai sebuah perusahaan dipengaruhi secara positif terhadap aktivitas, serta pengaruh profitabilitas terhadap nilai sebuah perusahaan dapat dimoderasi dan diperlemah oleh Covid-19.

### **Saran**

Berlandaskan hasil pengujian ini, ada sejumlah saran yang bisa dibagikan. Bagi investor yang ingin menanamkan sahamnya disarankan dapat melihat dari berbagai aspek untuk mendapatkan hasil yang akurat dan benar bahwa perusahaan adalah tempat yang layak untuk berinvestasi. Saran bagi pihak manajemen bisa lebih memfokuskan variabel *GCG*, ukuran perusahaan, serta Covid-19 karena secara parsial variabel tersebut tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa mengaplikasikan *GCG*, memaksimalkan aset yang dimiliki, serta mampu mengantisipasi apabila Covid-19 berulang ataupun kejadian serupa.

Saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang masa penelitian yaitu lebih dari 5 tahun, sehingga memperdalam dan memperjelas data dari penelitian. Bisa menambah variabel yang

dimoderasi seperti tidak hanya profitabilitas, tetapi bisa variabel *GCG* dan aktivitas. Bisa ditambahkan atau melakukan penggantian objek pada sektor atau indeks tertentu.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur, Alfinur. 2016. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (*GCG*) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI." *Jurnal Ekonomi MODERNISASI* 12(1):44.
- Apriliyanti, Vivi, Hermi Hermi, and Vinola Herawaty. 2019. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 6(2):201–24.
- Arrafi, Muhammad Faiz. 2019. "Analisis Kepemilikan Instituisional, Return On Equity (ROE), Debt to Equity Rasio (DER), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Perusahaan Sektor Properti Periode Tahun 2013-2017." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah* 7(1):66–86.
- Astuti, Yuli Dwi, and Giawan Nur Fitriana. 2019. "Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan BOD Diversity Sebagai Variabel Moderasi." *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 9(2):235–46.
- Azis, Iwan Jaya. 2021. "Perkembangan Properti Komersial (PPKOM) Triwulan IV - 2021." *Bank Indonesia* 1–21.
- Chasanah, Amalia Nur. 2018. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Stuktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017." *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis* 3(1):39–47.
- Ciotti, Marco, Massimo Ciccozzi, Alessandro Terrinoni, Wen Can Jiang, Cheng Bin Wang, and Sergio Bernardini. 2020. "The COVID-19 Pandemic." *Critical Reviews in Clinical Laboratory Sciences* 57(6):365–88.
- Dayi, Faruk, and Tolga Ulusoy. 2020. "The Effect of Operating Ratios on Firm Value: An Application in European Airline." *International Journal Of Eurasia Social Sciences* 11(40):493–518.
- Dwi Kartikasari, Evi, Agung Hermantono, and Annita Mahmudah. 2019. "Good Corporate Governance, Devidend, Leverage, and Firm Value." *International Research Journal of Business Studies* 12(41):62115–302.
- Effendi, Muh. Arie. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori Dan Implementasi*.
- Juhandi, Nendi, Mochammad Fahlevi, Muhammad Nur Abdi, and Rinto Noviantoro. 2019. "Liquidity, Firm Size and Dividend Policy to the Value of the Firm (Study in Manufacturing Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)." *Advances in Economics, Business and Management Research* 100(Icoi):313–17.
- Mulyadi, Dedi, Sihabudin, and Obsatar Sinaga. 2020. "Analysis of Current Ratio, Net Profit Margin, and Good Corporate Governance against Company Value." *Systematic Reviews in Pharmacy* 11(1):588–600.
- Padhan, Rakesh, and K. P. Prabheesh. 2021. "The Economics of COVID-19 Pandemic: A Survey." *Economic Analysis and Policy* 70:220–37.
- Rajagukguk, Lasmanita, Valencia Ariesta, and Yunus Pakpahan. 2019. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Inspirasi Bisnis*

- Dan Manajemen* 3(1):77–90.
- Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin, and Maya Sari. 2019. “Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017 ).” 7(1):67–82.
- Ratih, Suklimah, and Yulia Setyarini. 2014. “Pengaruh GCG Dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di BEI.” *AKRUAL Jurnal Akuntansi* 5(2):115–32.
- Retno, Dyah Reny, and Denies Prihatinah. 2012. “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010).” *Jurnal Nominal* I(5):12–14.
- Setiawan, Muhammad Rhamadan, Neneng Susanti, and Nugi Mohammad Nugraha. 2021. “Pengaruh Struktur Modal , Perputaran Modal Kerja , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi* xx:208–18.
- Sholikha, Ian Natus, and Nekky Rahmiyati. 2017. “The Effect of Leverage and Capital Structure on Company Value With Profitability As Mediation Variables.” *Neo Journal of Economy and Social Humanities (NEJESH)* 1(3):1–8.
- Sudiyatno, Bambang, Elen Puspitasari, and Moch Irsad. 2018. “Hubungan Risiko, Kinerja, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Industri Perbankan Di Indonesia).” *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen* 2(1):15–28.
- Sukirni, Dwi. 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan.” *Accounting Analysis Journal* 1(2).
- Toto Prihadi. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*.