



Antara gejolak dan stabilitas: Analisis faktor determinan harga saham dengan pemoderasi Covid-19

Agustinus Kismet Nugroho Jati¹, Vitalis Ari Widiyaningsih²

Jurusan Manajemen Keuangan, Program Studi Sarjana Manajemen¹

Jurusan Akuntansi, Program Studi Sarjana Akuntansi², Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Pignatelli Triputra, Surakarta, Indonesia

Abstract. This study aims to determine the effect of stock price with the Covid-19 as moderating variable. The population of this research is property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2022. The sample of this research is 42 companies. The statistical method used multiple regression analyse and moderated regression analyse with SPSS version 25 programme to process data. The result this study explained that profitability, managerial ownership and capital structure simultaneously affection on stock price. Profitability has a positive significance effect on stock price. Managerial ownership and capital structure has no positive effect on stock price. Covid 19 has a negative and do not affect on firm value. Covid-19 is not able to moderate and weaken the relation between profitability and stock price. Covid-19 is not able to moderate the relation between managerial ownership and stock price.

Keywords: stock price; profitability; managerial ownership; capital structure; Covid-19.

Abstrak. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis determinasi harga saham menggunakan variabel covid-19 sebagai variabel pemoderasi. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ada pada sektor property dan real estate. Periode yang digunakan mulai dari tahun 2017-2022. Perusahaan yang ada dalam populasi tersebut dipilih berdasarkan teknik purposive sampling dan terpilih sebanyak 42 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah Multiple Regression Analysis (MRA) yang digunakan untuk menguji pengaruh dan Moderated Regression Analysis (MRA) yang digunakan untuk menguji variabel moderasi. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software SPSS versi 25. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal memiliki pengaruh simultan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap harga saham, struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, covid-19 tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap harga saham.

Katakunci: harga saham; profitabilitas; kepemilikan manajerial; struktur modal; Covid-19.

Cronicle of Article :Received (26-11-2023); Revised (14-12-2023); Accepted (03-01-2024) and Published (23-01-2024)

©2023 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati

Profile and corresponding author: Agustinus Kismet Nugroho Jati¹ adalah dosen Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pignatelli Triputra. Vitalis Ari Widiyaningsih² adalah dosen Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pignatelli Triputra Jl. Duwet No. 1 Karangasem, Laweyan, Surakarta 57145. Corresponding Author : aguskismet89@gmail.com

How to cite this article: Jati, A. K. N., & Widiyaningsih, V. A. (2023). Antara gejolak dan stabilitas: Analisis faktor determinan harga saham dengan pemoderasi Covid-19. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 99–114.

Available at: <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>

PENDAHULUAN

Indonesia menetapkan status pandemi covid-19 pada awal tahun 2020 tepatnya pada bulan Maret tahun 2020 (Fadli, 2023). Penetapan status pandemi tersebut berdampak negatif bagi masyarakat, khususnya dalam sektor ekonomi di berbagai bidang industri, khususnya industri properti dan real estate. Bagi perusahaan, dampak tersebut menyebabkan menurunnya laba perusahaan karena menurunnya jumlah barang yang dibeli dan menurunnya daya beli masyarakat itu sendiri karena adanya pemberlakuan *lockdown* (Hidayat, 2021). Hal tersebut mendorong harga saham sektor tersebut mengalami penurunan.

Pada tahun 2020, awal pandemi covid-19 harga saham properti dan real estate mengalami penurunan yang tinggi, diantaranya perusahaan Agung Podomoro Land (APLN) yang mengalami penurunan hingga 40,11% secara tahun berjalan (YTD), saham PT Ciputraa Development Tbk. turun sebesar 36,54%, saham Lippo Karawaci turun sebesar 50%, saham PT Summarecon Agung turun sebesar 42,79% dan saham PT Pakuwon Jati turun sebesar 38,60%, semuanya dilihat secara tahun berjalan (YTD) (Putra, 2020).

Disisi lainnya, globalisasi menuntut perusahaan untuk mengembangkan kemampuannya, baik dari sisi manajemen maupun produknya. Hal tersebut perlu dilakukan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan maupun menjadi yang terbaik diantara perusahaan sejenis. Perbaikan dan peningkatan tersebut tentu membutuhkan sumber daya yang tidak sedikit. Perusahaan memerlukan sumber modal agar dapat memenuhi sumber daya yang dibutuhkan agar tujuan perbaikan dan peningkatan tersebut dapat terwujud. Salah satu cara yang dapat digunakan adalah mendapatkan sumber dana dari masyarakat yaitu melalui *go public*.

Banyak sekali manfaat yang diterima, seperti mendapatkan sumber pendanaan, peningkatan keunggulan perusahaan, peningkatan citra perusahaan dan pada akhirnya adanya peningkatan harga saham

(Wulandari & Efendi, 2022). Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin pada harga saham dan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk berinvestasi (Ompusunggu dan Wijaya, 2019). Investor tentu akan berfokus pada besarnya harga perusahaan, karena harga saham tinggi mencerminkan makmurnya pemegang saham (Yuli Dwi & Fitria, 2019). Harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas, kepemilikan manajerial, struktur modal dan covid-19.

Profitabilitas sebagai faktor pertama yang mempengaruhi harga saham. Kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba disebut sebagai profitabilitas. Wulandari & Efendi (2022) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan mempertahankan perusahaan dalam waktu panjang. Penelitian dari Ayu & Suarjaya (2017), Febrinita (2019) dan Theo et al., (2022) mengungkapkan profitabilitas memiliki pengaruh positif bagi nilai perusahaan sedangkan penelitian Wulandari & Efendi (2022) serta Lumentut & Mangantar (2019) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap harga saham adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen. Dengan demikian, maka kepentingan antara pemilik dengan agen dapat sama. Dengan demikian maksimalisasi harga saham akan tercapai. Berdasarkan hasil penelitian dari Alfinur (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya, namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Sukirni (2012) dimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi harga saham yaitu struktur modal. Fahmi (2017) menyebutkan struktur modal adalah proporsi sumber pendanaan yang dapat bersumber dari utang jangka pendek, modal sendiri dan utang jangka panjang. Struktur

modal tersebut digunakan perusahaan dengan tujuan mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin besar tingkat penggunaan utang akan berpengaruh terhadap laba. Besarnya laba akan menjadi sinyal bagi investor. Hasil penelitian dari Brastibian & Rinofah (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh hasil penelitian Swastika et al., (2017) yang mengemukakan harga saham dipengaruhi negatif oleh struktur modal.

Pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia menyebabkan pengaruh buruk pada sektor perekonomian di Indonesia, secara lebih spesifik mempengaruhi kinerja laba, kepemilikan manajerial dan struktur modal di sektor properti dan *real estate* sebagai dampak dari akibat menurunnya permintaan terhadap produk pada sektor tersebut. Di sisi lain, penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fihanputri & Jati, (2022), dimana pada penelitian ini mengembangkan covid-19 sebagai variabel yang memoderasi antara profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap harga saham. Dari variabel-variabel tersebut, manfaat penelitian yang dapat dikemukakan adalah dapat diketahuinya apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal mempengaruhi harga saham dengan covid-19 sebagai variabel moderasi dan diharapkan dari hasil penelitian ini menjadi *benchmark* bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya dan menjadi literatur utama untuk peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian.

KAJIAN LITERATUR

Trade Off Theory

Brigham & Houston (2016) menyatakan *trade of theory* merupakan salah satu teori struktur modal yang menyebutkan kaitan antara tingkat penggunaan utang dengan nilai perusahaan. Penggunaan utang sampai titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, namun jika besarnya utang lebih dari titik maksimum, maka akan menurunkan

harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan.

Agency Theory

Negara (2019) menyatakan bahwa *agency theory* adalah berbicara mengenai hubungan antara pemilik dengan manajemen. Keduabelah pihak tersebut memiliki tingkat informasi yang berbeda, yang disebut dengan asimetri informasi (Dewi et al., 2017). Ketidaksamaan informasi yang dimiliki keduabelah pihak bisa diminimalkan melalui tata kelola yang baik (Khumairoh, 2018).

Harga Saham

Harga saham merupakan harga dimana suatu saham muncul di pasar saham pada waktu tertentu. Harga saham merupakan salah satu indikator untuk mengukur kondisi perusahaan (Jogiyanto, 2008). Brigham & Houston (2011) menyebutkan bahwa harga saham menentukan kekayaan pemegang saham.

Profitabilitas

Sutrisno (2009) mendefinisikan profitabilitas sebagai sebuah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menggunakan seluruh aset di dalamnya. Profitabilitas juga merupakan cerminan dari keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaannya. Prihadi (2020) juga mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Indikator profitabilitas menggunakan ROE. ROE digunakan karena ingin melihat sejauh mana perusahaan mampu menggunakan total ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih

Kepemilikan Manajerial

Darmayanti (2018) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial mencerminkan keadaan ketika agen sebagai pemilik perusahaan karena memiliki saham perusahaan. Kepemilikan manajerial ini bermanfaat untuk mensejajarkan antara kepentingan pemilik dan agen.

Struktur Modal

Yunina (2018) mengemukakan struktur modal sebagai sebuah perpaduan ekuitas dengan utang jangka panjang. Kombinasi tersebut berdampak pada tingkat risiko dan harga saham. Clarissa et al., (2022) mengemukakan struktur modal sebagai perbandingan antara ekuitas dengan utang. Tujuan utamanya yaitu mencari struktur modal optimal, yaitu yang menghasilkan biaya modal paling rendah dan nilai perusahaan paling besar.

Pandemi Covid-19

Covid-19 yang berstatus pandemi di Indonesia memiliki dampak perekonomian yang buruk yang terjadi pada seluruh sektor usaha. Dampak tersebut juga dirasakan oleh seluruh masyarakat Indonesia yang disebabkan oleh pembatasan sosial yang ditetapkan oleh pemerintah atau dikenal dengan istilah *lock-down*.

Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas terhadap Harga Saham

Kemampuan dalam menciptakan profit disebut profitabilitas. Profitabilitas tinggi mencerminkan kinerja bagus dan investor menganggap bahwa profitabilitas merupakan cerminan dari prospek perusahaan. Harga saham dipengaruhi positif signifikan oleh profitabilitas. Tingginya profitabilitas, semakin tinggi pula harga saham. Mengacu pada *signaling theory*, profitabilitas merupakan bentuk sinyal yang bersumber dari internal perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas tinggi akan memberi sinyal positif yang merupakan cerminan kinerja yang baik, sehingga semakin tinggi minat investor berinvestasi pada perusahaan yang menyebabkan meningkatnya permintaan saham. Tingginya permintaan terhadap saham, harga saham perusahaan akan meningkat. Penjelasan tersebut diperkuat dari penelitian Febrinita (2019), Dwi & Fitria (2019), Fatoni & Yuliana (2021), Theo et al., (2022) yang mendapati hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Kepemilikan dapat digambarkan sebagai kondisi ketika manajemen bertindak sebagai agen sekaligus pemilik perusahaan. Berdasarkan *agency theory*, hal ini akan mensejajarkan kepentingan pemilik dengan agen. Dampaknya adalah bahwa akan ada tujuan yang sama antara agen dan pemilik. Hal tersebut akan mengurangi konflik keagenan. Proporsi kepemilikan saham yang tinggi oleh manajemen maka semakin tinggi juga harga saham. Penjelasan di atas diperkuat dari penelitian Anita & Yulianto (2016), (Dewi & Abundan (2019), Widayanti & Yadnya (2020), Mulyadi et al. (2020), dan Tjahjono & Chaeriyah (2017).

Struktur Modal terhadap Harga Saham

Proporsi antara utang dengan modal sendiri adalah struktur modal. *Trade off theory* mengemukakan penggunaan utang pada titik tertentu akan menaikkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham karena adanya penghematan pajak, namun apabila utang tersebut terlalu besar melebihi titik maksimum penggunaan utang, justru dapat menurunkan harga saham. Pemanfaatan utang secara maksimal akan berdampak pada meningkatnya penjualan. Kenaikan penjualan yang lebih besar dari peningkatan biaya karena ada tambahan bunga yang berasal dari utang akan meningkatkan laba. Peningkatan laba menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi, sehingga menyebabkan permintaan terhadap saham dan berdampak pada meningkatnya harga saham. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar yang tidak dapat dimanfaatkan dengan maksimal, akan menimbulkan beban bunga yang sangat besar bagi perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada menurunnya laba perusahaan dan dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Hal tersebut akan membuat investor enggan menanamkan modalnya pada perusahaan yang berakibat turunnya harga saham/nilai perusahaan. Penjelasan di atas diperkuat dengan hasil penelitian Yunina

(2018), Clarissa et al. (2022) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, hasil berbeda ditunjukkan Kusumastuti et al. (2017), Prasetyo et al. (2017), dan Hermuningsih et al. (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Covid-19 sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas yang meningkat menunjukkan kemampuan menghasilkan keuntungan tinggi. Keadaan demikian menjadi sinyal positif untuk investor berinvestasi, sehingga menyebabkan harga saham meningkat. Profitabilitas juga merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Namun demikian, dengan adanya pandemi covid-19 di Indonesia membawa dampak negatif bagi perekonomian. Pembatasan sosial menyebabkan pendapatan masyarakat berkurang dengan sangat drastis, terjadi pengurangan karyawan dengan cukup besar karena berkurangnya pendapatan perusahaan. Hal tersebut menjadi sinyal negatif yang berdampak turunnya permintaan saham dan harga saham/nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Fihanputri & Jati (2022) menunjukkan bahwa covid-19 mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham dengan Covid-19 sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan saham oleh manajemen akan menyamakan kepentingan antara pemilik dengan agen, sehingga agen akan bertindak atau melakukan tindakan yang memiliki tujuan yang sama dengan pemilik yaitu meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan harga saham. Dengan adanya kondisi pandemi covid-19 yang berdampak negatif pada sisi ekonomi perusahaan mengakibatkan menurunnya penjualan perusahaan yang dikarenakan daya beli dan kegiatan masyarakat yang menurun dan

dibatasi. Disisi lain, perusahaan tetap harus mengeluarkan biaya operasional. Dengan keadaan demikian akan mengakibatkan keuntungan perusahaan menurun yang menjadi sinyal negatif sehingga investor enggan berinvestasi yang mengakibatkan turunnya permintaan dan harga saham. Penelitian terkait pengaruh kepemilikan manajerial dengan harga saham dengan covid-19 sebagai pemoderasi belum ditemukan dalam ruang lingkup Indonesia.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham dengan Covid-19 sebagai Pemoderasi

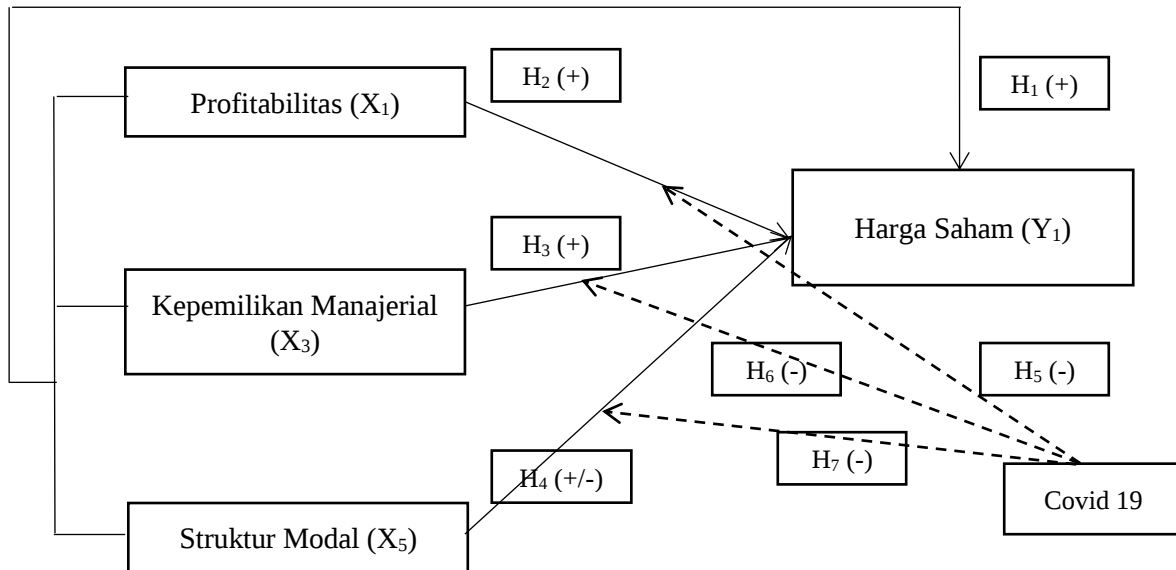
Struktur modal tinggi mengindikasikan penggunaan utang yang besar, penggunaan utang secara maksimal akan meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan biaya akan berdampak meningkatnya laba. Peningkatan laba membawa sinyal positif dan banyak investor ingin berinvestasi. Keadaan tersebut akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Permintaan saham yang meningkat, meningkatkan harga saham.

Dengan adanya status pandemi covid-19 menyebabkan dampak buruk pada perekonomian yang disebabkan karena berkurangnya kegiatan ekonomi yang terjadi yang disebabkan karena adanya pembatasan aktivitas/*lockdown*. Dampak tersebut juga sangat mempengaruhi perusahaan di sub sektor properti dan *real estate*. Penjualan perusahaan turun karena lemahnya daya beli masyarakat, sehingga perusahaan harus mengurangi produksi. Pengurangan produksi akan berdampak pada kebutuhan modal yang semakin sedikit. Modal yang sedikit tersebut kemudian digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Modal yang sedikit tersebut akan mempengaruhi jumlah produksi yang semakin sedikit, ditambah lagi dengan kondisi ekonomi masyarakat yang turun akan menyebabkan penjualan menjadi turun.

Penurunan penjualan tersebut akan membuat laba perusahaan semakin sedikit. Hal itu memberikan sinyal negatif bagi

investor untuk berinvestasi, kemudian berdampak harga saham yang menurun. Studi mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan covid-19 sebagai

pemoderasi sudah dilakukan namun masih sangat terbatas dan memiliki hasil beragam. Terlampir kerangka konseptual penelitian:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Beberapa hipotesis penelitian yang ditunjukkan pada gambar 1, diantaranya H₁: profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap harga saham; H₂: profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham; H₃: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham; H₄: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham; H₅: Pandemi Covid-19 memperlemah hubungan Profitabilitas terhadap harga saham; H₆: Pandemi Covid-19 memperlemah hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap harga saham; H₇: Pandemi Covid-19 memperlemah hubungan Struktur Modal terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan digunakan sebagai jenis data. Populasi yang digunakan merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 s.d. 2022 yang pemilihannya diambil dengan menggunakan kriteria tertentu seperti: 1. Selama periode 2017-2022 terdaftar di BEI; 2. laporan keuangan tahunan dengan lengkap dalam periode 2017-2022; 3. Mata uang rupiah digunakan dalam laporan keuangan; 4. perusahaan tidak memiliki total ekuitas negatif dalam periode 2017-2022. Dengan kriteria di atas didapat 42 perusahaan yang sesuai kriteria.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Harga saham diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai variabel dependen yang bertujuan untuk mengetahui harga saham perusahaan terlalu murah atau terlalu mahal (Ibrahim & Panjaitan, 2020), yang didapat dari rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen Profitabilitas

Profitabilitas penelitian ini diukur dengan ROE sebagai indikator kemampuan perusahaan ketika menghasilkan laba melalui pengelolaan ekuitasnya (Prihadi, 2019:182).

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

Kepemilikan Manajerial

Proporsi kepemilikan saham oleh manajemen seberapa besar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Fatimah et al., 2017) yang dituliskan dengan rumus:

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

Struktur Modal

Struktur modal diproxykan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut (Khasmir, 2016:114):

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi Covid-19

Covid-19 dalam penelitian ini diukur melalui *dummy variable*: 0 merupakan periode tidak terjadi pandemi covid-19 dan nilai 1 merupakan kondisi saat terjadi pandemi covid-19

Teknik Analisis Data

Multiple regression analysis (MRA), dan *moderated regression analysis* (MRA) digunakan sebagai analisis data. SPSS versi 25 digunakan sebagai *software* untuk pengolahan data.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik turut digunakan dalam analisis inferensial, yang terdiri dari: 1. Uji Normalitas; 2. Uji Multikolinearitas; 3. Uji Autokorelasi dan 4. Uji Heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji ini bertujuan apakah residual yang terdapat pada model regresi terdistribusi normal. Pengujian dilakukan melalui uji *Kolmogorov-Smirnov*, kriteria uji yaitu: 1.

Jika tingkat sig. < alfa, maka residual dalam model regresi tidak terdistribusi normal, 2. Jika tingkat sig. ≤ alfa, maka residual dalam model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian dilakukan dengan tujuan apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Kriteria pengambilan keputusan terjadi/tidak terjadi multikolinearitas didasarkan pada angka *tolerance*, *Variance Inflation Factor* (VIF), melalui kriteria: nilai *tolerance* < 1 dan VIF < 10 maka tidak ada permasalahan multikolinearitas, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* > 1 dan VIF > 10 ada permasalahan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji dilakukan untuk mencari di dalam model regresi linear apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1. Pengujian dilakukan dengan *Durbin-Watson* (DW).

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ditujukan apakah model regresi ada ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian dilakukan dengan uji *glejser* dengan kriteria: Jika variabel dependen dipengaruhi dengan signifikan (sig. > alfa) oleh variabel independen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas & jika variabel independen tidak signifikan (sig. ≥ alfa) secara statistik tidak mempengaruhi variabel dependen, maka tidak ada permasalahan heteroskedastisitas.

Multiple Regression Analysis (MRA)

Terlampir Model MRA:

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{PROFT} + \beta_2 \text{MAN} + \beta_3 \text{DER} + e$$

Uji MRA meliputi Uji F, R² serta uji t

Moderated Regression Analysis (MRA)

Model persamaannya:

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{PROFT} + \beta_2 \text{MAN} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{PROFT} \cdot \text{CO-19} + \beta_5 \text{MAN} \cdot \text{CO-19} + \beta_6 \text{DER} \cdot \text{CO-19} + e$$

Keterangan:

PBV = Harga Saham

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi linier berganda

PROFT = Profitabilitas

MAN = Kepemilikan Manajerial

DER = Struktur Modal

CO-19 = Covid-19

e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Pada sub sektor properti dan *real estate* perusahaan yang tercatat pada BEI periode 2017-2022 berjumlah 80. Perusahaan diambil menggunakan kriteria tertentu, sehingga jumlah perusahaan yang sudah sesuai dengan kriteria sebanyak 42 perusahaan. Jumlah observasi sebanyak 252 obeservasi, *outlier* sebanyak 123 observasi, sehingga jumlah observasi yang digunakan menjadi 129 observasi.

Tabel 1. Output Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas	Uji Autokorelasi	Uji Heteroskedastisitas
Nama Uji:	Kolmogorov-Smirnov	Tolerance VIF	Uji DW	Uji Glejser
Hasil Uji	Sig. 0,076	Profit: 0,555 Kep_Man: 0,212 DER: 0,522	DW: 1,001	Profit: 0,368 Kep_Man: 0,904 DER: 0,116
Kriteria	Sig. 0,076 > 0,05	Profit: 0,555 < 1 Kep_Man: 0,212 < 1 DER: 0,522 < 1	H0 ditolak: tidak terjadi autokorelasi	Profit: 0,368 < 0,05 Kep_Man: 0,904 > 0,05 DER: 0,116 < 0,05
Kesimpulan	Residual terdistribusi normal	Profit, Kep. Man, dan DER tidak terjadi multikolinearitas		Profit: tidak terjadi heteroskedastisitas Kep. Man: tidak terjadi heteroskedastisitas DER: tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Tabel 2. Output Multiple Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		thitung	tabel (t0,05;129)	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error				
(Constant)	0,277	0,079	3,492		0,001	
PROF	0,058	0,007	7,764	1,657	0,000	Signifikan (H0 ditolak)
Kep. Manajerial	2,126	0,872	2,437	1,657	0,016	Signifikan (H0 ditolak)
Struktur Modal	0,0002564	0,001	0,034	1,979	0,973	Tidak signifikan (H0 diterima)
Ftabel (F0,05;3;126)		2,68	R square		0,338	
Fhitung		22,802	Sig.		0,000	

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1 menunjukkan nilai K-S sebesar 0,076 dengan tingkat alfa sebesar 0,05, sehingga sig. (2-tailed) (0,076) > alfa (0,05), dapat disimpulkan residual data di model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1 memperlihatkan besarnya angka *tolerance*, VIF profitabilitas sebesar 0,555 dan 1,803. Angka *tolerance* dan VIF variabel kepemilikan manajerial 0,212 dan 4,724, sedangkan angka *tolerance* dan VIF variabel struktur modal 0,522 dan 1,915. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen terhindar dari permasalahan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 1 menunjukkan nilai DW sebesar 1,001. Dengan jumlah observasi 129, tingkat alfa 5%, diperoleh angka DU 1,7603, angka DL 1,663. Hasil tersebut menyimpulkan $0 < D < DL$ ($0 < 1,001 < 1,663$) yang berarti tidak ada korelasi positif dengan penolakan H_0 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 1 menunjukkan besarnya sig. variabel profitabilitas 0,368, angka sig. variabel kepemilikan manajerial 0,904, angka sig. variabel struktur modal 0,116, sehingga disimpulkan seluruh variabel bebas: profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal tidak terjadi heteroskedastisitas.

Multiple Regression Analysis

Tabel 2 memperlihatkan persamaan MRA yaitu:

$$PBV = 0,277 + 0,058 \text{ PROFIT} + 2,126 \text{ MAN} + 0,0002564 \text{ DER} + e$$

Keterangan:

PBV = Harga Saham
MAN = Kepemilikan Manajerial
DER = Struktur Modal

Nilai konstanta variabel harga saham adalah 0,277 artinya ketika semua variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial serta struktur modal menghasilkan nilai nol, maka sebanyak 0,277 merupakan nilai dari harga saham. Koefisien regresi profitabilitas 0,058 artinya saat profitabilitas naik satu satuan, maka nilai perusahaan naik 0,058 satuan dengan variabel lain konstan. Koefisien regresi kepemilikan manajerial 2,126, artinya kepemilikan manajerial naik satu satuan, nilai perusahaan naik 2,126 satuan dengan variabel lain konstan. Koefisien regresi struktur modal 0,0002564, artinya struktur modal naik satu satuan, maka nilai perusahaan naik 0,0002564 satuan dengan anggapan nilai konstan variabel lainnya.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tercermin pada tabel 1 nilai F_{hitung} 22,802 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai F_{tabel} (0,05;3;126) senilai 2,68. Hasil tersebut memperlihatkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ & nilai F_{hitung} 22,802 > 2,68 F_{tabel} , disimpulkan yaitu secara simultan profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal mempengaruhi harga saham.

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Informasi dari tabel 2, nilai koefisien determinasi (R^2) 0,338 atau 33,8% bermakna yaitu seluruh variabel independen: profitabilitas, kepemilikan manajerial serta struktur modal memiliki kemampuan menerangkan harga saham sebesar 33,8% dan variabel lainnya diluar model sebesar 66,2% mampu menerangkan harga saham.

Hasil Uji t

Mengacu pada tabel 2, variabel profitabilitas mempunyai t_{hitung} 7,764, t_{tabel} 1,657, tingkat sig. 0,000 dengan alfa sebesar 0,05, sedangkan koefisien regresinya 0,058 (bernilai positif), sehingga dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$, dan sig. < alfa. Hasil di atas disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Mengacu pada tabel 2, kepemilikan manajerial memiliki t_{hitung} 2,437, t_{tabel} 1,657,

sig. 0,016, alfa 0,05 dan koefisien regresinya sebesar 2,126 (bernilai positif), dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikansi $< \alpha$. Dari hasil tersebut menunjukkan harga saham dipengaruhi signifikan oleh kepemilikan manajerial dengan arah positif

Mengacu pada tabel 2, variabel struktur modal memiliki t_{hitung} 0,034, t_{tabel}

1,979, tingkat signifikansi 0,973, alfa 0,05, serta koefisien regresi 0,0002564 (bernilai positif), disimpulkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan signifikansi $> \alpha$. Hasil tersebut menunjukkan harga saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal dengan arah positif.

Tabel 3. Hasil Pengolahan Data *Moderated Regression Analysis*

Model	Unstandardized Coefficients		t_{hitung}	t_{tabel} ($t_{0,05;129}$)	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	0,264	0,080	3,283		0,001
PROF	0,065	0,010	6,530	1,657	0,000
Kep. Manajerial	4,924	1,864	2,651	1,657	0,009
Struktur Modal	-0,001	0,001	-0,093	1,979	0,348
PROF*COV	-0,012	0,012	-0,992	1,657	0,323
StrukModl_Co19	-3,445	2,100	-1,640	1,979	0,104
KepMan_Co19	0,001	0,001	1,094	1,657	0,276

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Hasil Pengolahan data, 2023

Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Tabel 3 memperlihatkan hasil uji MRA yang dapat membuat persamaan regresi, yaitu:

$$\text{PBV} = 0,264 + 0,065 \text{ PROF} + 4,924 \text{ MAN} - 0,001 \text{ DER} - 0,012 \text{ PROF} * \text{COV} - 3,445 \text{ MAN} * \text{CO19} + 0,001 \text{ DER} * \text{CO19}$$

Uji modersi dapat dilakukan ketika variabel yang dimoderasi, yaitu harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal. Tabel 3 diperoleh nilai t_{hitung} 6,530 dan nilai t_{tabel} 1,657 tingkat sig. 0,000 $< 0,05$ (alfa) serta besarnya koefisien regresi 0,065 (positif). Dengan demikian disimpulkan profitabilitas mempengaruhi harga saham secara signifikan dengan arah positif. Hasil uji variabel covid-19 yang memoderasi profitabilitas mendapatkan besarnya sig. Prof*Cov 0,323 $> 0,05$, besarnya koefisien regresi -0,012. Dengan

demikian disimpulkan variabel covid-19 tidak mampu memoderasi dan memperlemah hubungan profitabilitas dan harga saham.

Pada variabel kepemilikan manajerial hasil uji tabel 3 diperoleh nilai t_{hitung} 2,641 dan nilai t_{tabel} 1,657 tingkat sig. 0,009 $> 0,05$ (alfa), koefisien regresi 4,924 (positif). Dengan demikian disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil uji variabel covid-19 yang memoderasi kepemilikan manajerial mendapatkan nilai signifikansi KepMan*Cov 0,104 $> 0,05$ besarnya koefisien regresi -3,445. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan variabel covid-19 tidak mampu memoderasi dan memperlemah hubungan kepemilikan manajerial dan harga saham.

Pada struktur modal hasil uji tabel 3 diperoleh nilai t_{hitung} -0,943 dan nilai t_{tabel} 1,979 tingkat sig. 0,348 $> 0,05$ (alfa) serta besarnya koefisien regresi -0,001 (negatif). Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa

struktur modal tidak dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan dengan arah positif. Persyaratan pertama tidak mampu dipenuhi oleh variabel struktur modal, sehingga uji moderasi tidak dapat dilakukan yang artinya variabel covid-19 tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan harga saham. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel $DER_Cov_sebesar\ 0,276 > \alpha\ (0,05)$.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham

Dari hasil olah data menggunakan MRA didapatkan hasil variabel independen secara keseluruhan yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham. Kepemilikan saham oleh manajemen akan menyamakan kepentingan antara pemilik dengan agen, sehingga keputusan-keputusan yang akan diambil didasarkan pada hal tersebut, salah satunya adalah struktur modal. Karena seluruh keputusan agen didasarkan pada satu tujuan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham, maka keputusan struktur modal yang diambil adalah yang optimal, yaitu yang memiliki biaya modal paling rendah, namun mampu meningkatkan harga saham maksimal. Ketika agen mampu mendapatkan modal, kemudian memanfaatkannya dengan maksimal untuk memaksimalkan penjualan diiringi dengan biaya yang minimal, maka laba akan meningkat atau dikatakan perusahaan memiliki profitabilitas tinggi. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif pada investor dan menarik investor berinvestasi, sehingga harga saham meningkat.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil uji t menyimpulkan harga saham dipengaruhi secara signifikan dengan arah positif oleh profitabilitas. Artinya, ketika profitabilitas mengalami peningkatan,

maka harga saham akan meningkat. Tingginya ROE sebagai proxy profitabilitas merupakan cerminan baiknya kinerja manajemen yang tercermin dari laba dengan memanfaatkan ekuitasnya. Mengacu pada *signaling theory*, tingginya ROE membawa sinyal positif untuk investor menanamkan modal yang berdampak pada permintaan saham dan harga saham. Penjelasan dan hasil di atas sejalan dengan Febrinita (2019), Astuti & Fitria (2019), Fatoni & Yuliana, (2021).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Berdasar uji t didapatkan hasil bahwa harga saham mampu dipengaruhi dengan arah positif oleh kepemilikan manajerial. Banyaknya jumlah saham dalam prosentase yang dimiliki manajemen sebagai proxy dari kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan pemilik dengan agen. Dengan kepentingan yang sama tersebut, agen akan berusaha keras agar proses operasional perusahaan dalam menunjang penjualan bisa maksimal, dengan penjualan yang maksimal dan peningkatan biaya yang lebih rendah diharapkan terjadi peningkatan laba yang berdampak sinyal positif pada investor, dengan demikian menimbulkan ketertarikan investor berinvestasi pada perusahaan melalui pembelian saham. Yang berdampak pada naiknya harga saham. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016), Dewi & Abundan (2019), Widayanti & Yadnya (2020), Mulyadi et al. (2020), dan Tjahjono & Chaeriyah (2017).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasar uji t mendapatkan hasil harga saham tidak mampu dipengaruhi struktur modal dengan arah positif. Perusahaan yang ada dalam sektor ini menghasilkan produk-produk aset riil, seperti gedung perkantoran, perumahan dan lain sebagainya. Modal yang dimiliki perusahaan dimungkinkan untuk

diinvestasikan pada aset-aset yang masih dalam proses atau memiliki masa pembangunan yang lama, sehingga modal yang ditanamkan tidak bisa menghasilkan keuntungan dalam waktu yang cepat. Hal tersebut menyebabkan laba perusahaan menjadi tidak maksimal dan menyebabkan harga saham turun karena investor mendapatkan sinyal negatif dari menurunkan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Linanda & Afriyeni (2018), Raharjanti & Setyowati (2018) dan Baihaqi et al., (2021).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Covid-19 sebagai Variabel Pemoderasi

Angka pada tabel 3 menghasilkan kesimpulan covid-19 tidak mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh profitabilitas dengan harga saham. Profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang berdampak pada naiknya permintaan dan harga saham.

Perusahaan yang ada di sektor properti dan *real estate* memiliki rata-rata ROE sebesar 6,25% artinya perusahaan yang ada di sektor ini sudah menghasilkan laba. Dengan demikian perusahaan dikatakan sudah cukup stabil, sehingga dengan adanya pandemi covid-19 tetap tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan harga saham, baik memperkuat atau memperlemah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Marlina & Anggraini (2022).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham dengan Covid-19 sebagai Variabel Pemoderasi

Angka di tabel 3 disimpulkan covid-19 tidak mampu memoderasi dan memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial dengan harga saham. Kepemilikan saham oleh manajemen akan menyamakan kepentingan antara pemilik dengan agen, sehingga agen akan bertindak

atau melakukan tindakan yang memiliki tujuan yang sama dengan pemilik. Kepemilikan manajerial dalam sektor ini sangat kecil dengan rata-rata kepemilikan saham oleh manajemen hanya sebesar 2,17%. Dengan kecilnya proporsi kepemilikan saham tersebut, maka tidak akan terlalu mempengaruhi manajemen secara signifikan. Selain itu, kinerja saham lebih dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Dengan ada atau tidaknya pandemi covid-19, tidak mempengaruhi kinerja saham, karena seperti yang dijelaskan diatas, kinerja saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gozali & Hamzah (2022).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham dengan Covid-19 sebagai Variabel Pemoderasi

Angka pada tabel 3 disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Persyaratan pertama tidak mampu dipenuhi oleh variabel struktur modal, sehingga uji moderasi tidak dapat dilakukan yang artinya variabel covid-19 tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan harga saham. Perusahaan yang ada dalam sektor ini memiliki rata-rata utang yang dibandingkan dengan ekuitas sebesar 63,88%, artinya perusahaan dalam sektor ini memiliki utang yang besarnya mendekati 64 kali lipat dibanding ekuitas. Besarnya utang tersebut dinilai tidak terlalu besar dan juga tidak terlalu kecil, sehingga beban biaya rata-rata struktur modal tidak terlalu besar, namun memiliki dampak meningkatkan harga saham dengan lebih besar. Dengan keadaan struktur modal demikian, maka faktor lain di luar perusahaan seperti pandemi covid-19 tidak mempengaruhi, baik itu memperkuat atau memperlemah hubungan struktur modal terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Baihaqi et al., (2021) yang mengungkapkan bahwa covid-

19 tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil studi menyimpulkan harga saham perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh dengan arah positif dan signifikan untuk harga saham, harga saham dipengaruhi signifikan oleh kepemilikan manajerial dengan arah positif, harga saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal dengan arah positif, pengaruh profitabilitas dengan harga saham tidak dapat dimoderasi dan diperlemah oleh variabel covid-19, pengaruh kepemilikan manajerial dan harga saham tidak dapat dimoderasi dan diperlemah oleh variabel covid-19, dan pengaruh struktur modal dengan harga saham tidak dapat dimoderasi oleh variabel covid-19.

Saran

Mengacu pada hasil penelitian ini, ada beberapa saran. Saran untuk investor, sebaiknya memperhitungkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial pada saat akan berinvestasi karena dalam penelitian ini terbukti dapat meningkatkan harga saham. Saran untuk manajemen dan peneliti selanjutnya mempertimbangkan variabel moderasi lainnya yang lebih relevan dari sisi periode waktu, selain itu dapat menggunakan pengukuran lain dari *good corporate governance* yang memiliki nilai/proporsi yang lebih besar dibandingkan kepemilikan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44.

Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai

Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.

- Astuti, Y. D., & Fitria, G. N. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan BOD DIiversity sebagai Variabel Moderasi. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 235–246.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2), 1112–1138.
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19. *Jurnal AKUNIDA*, 7(1), 73–84.
- Brastibian, I., & Rinofah, R. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 81–88.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management* (8th ed.). Erlangga.
- Clarissa, M., Hamidah, & Destria, K. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Keuangan*, 3(11), 101–113.
- Darmayanti, F. E. et al. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Utanaang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal*

- Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20.
- Dewi, L. P. K. S., Wahyuni, M. A., & Sujana, S. E. E. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, dan Beta Saham Terhadap Cost of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013–2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 7(1).
- Fadli, R. (2023). *Begini Kronologi Virus Corona Masuk Indonesia*. 23 Juni 2023.
<https://www.halodoc.com/artikel/begini-kronologi-virus-corona-masuk-indonesia>
- Fahmi. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fatimah, Malavia, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 51–69.
- Fatoni, H. A., & Yuliana, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*, 5(2), 137–143.
- Febrinita, I. R. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(2), 61–70.
- Fihanputri, C. Y. G., & Jati, A. K. N. (2023). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan Covid-19 sebagai variabel moderasi. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 6(2), 127.
<https://doi.org/10.33603/jibm.v6i2.7582>
- Gozali, E. O. D., & Hamzah, R. S. (2022). Pandemi Covid 19: Peran Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 88–101.
- Hermuningsih, S., Kirana, K. C., & Erawati, T. (2019). Does Growth Opportunities Moderate The Relationship Between Profitability And Liquidity Toward Firm Value? *Journal of Business and Finance in Emerging Markets*, 2(1), 1–8.
- Hidayat, M. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Disaat Pandemi Covid-19. *Measurement*, 15(1), 9–17.
- I. R. N., F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(2), 61–70.
- Ibrahim, D. C., & Panjaitan, H. P. (2020). Influence of Net Profit Margin, Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, and Earning Per Share on Stock Prices of Automotive Sub Sector Companies and Its Components Listed on IDX in 2014–2018. *Journal of Applied Business and Technology*, 1(3), 151–162.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Khasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Press.
- Khumairoh. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Syariah Paper Accounting Fakultas Ekonomi Bisnis UMS*.
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Dan The 6th Call for Syariah Paper*, 275–295.
- L. S., D., & N., A. (2019). Pengaruh

- Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
- Linanda, R., & Afriyenis, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 134–144.
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). The Effect of Liquidity, Profitability, Solvability and Activities on Price Books Value of Manufacturing Listed in Index Kompas 100 for The Period 2012-2016. *EMBA*, 7(3), 2601–2610.
- Marlina, T., & Anggraini, R. F. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(3), 413–432.
- Mulyadi, D., Sihabudin, & Sinaga, O. (2020). Analysis of Current Ratio, Net Profit Margin, and Good Corporate Governance Againsts Company Value. *Systematic Review in Pharmacy*, 11(1), 588–600.
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehaati yang Listed di BEI). *JMM Unram - Master of Management Journal*, 8(1), 46–61.
- Prasetyo, F. E., Swandari, F., & Dewi, D. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 5(1), 51–62.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Prihadi, T. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (2nd ed.). PT Gramedia Pustaka Utama.
- Putra, T. (2020). *Asal Tahu, PSBB Bikin Saham Properti Anjlok Puluhan Persen*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200911152114-17-186169/asal-tahu-psbb-bikin-saham-properti-anjlok-puluhan-persen>
- Raharjanti, R., & Setyowati, N. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 14(2), 89–99.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (Edisi Pert). Ekonisia.
- Swastika, R., Isharijadi, & Astuti, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi-Universitas PGRI Madiun*, 5(1).
- Theo, P., Andik, H. A., & Harum, A. L. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 111–119.
- Tjahjono, A., & Chaeriyah, S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Profitabilitas. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 25(1), 13–39.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate dan Property. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 737–757.
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(6), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>

Yuli Dwi, A., & Fitria, G. N. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan BOD Diversity Sebagai Variabel Moderasi. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 235–246.

Yunina, A. H. (2018). Pengaruh Struktur

Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 59–72.