

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar
Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Saskia Regita¹, Jubaedah², Siti Hidayati³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN “Veteran” Jakarta

¹saskia.regita@upnvj.ac.id

²jubaedah@upnvj.ac.id

³hidayati_siti@yahoo.co.id

Abstract

This study is a quantitative descriptive study in which, this study aims to determine how the influence of liquidity, capital structure, and profitability on the firm value of the hotel, restaurant, and tourism sub-sector service companies in 2016-2020 which are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This study uses saturated sampling with a total sample of 40 companies. By using panel data regression analysis method through the Eviews 9.0 program. Based on this research, it produces several results, namely: (1) Liquidity has no and no significant effect on the Company Value of the hotel, restaurant, and tourism sub-sector in 2016-2020. (2) Capital Structure has a significant effect on the Company Value of the hotel, restaurant, and tourism sub-sector in 2016-2020. (3) Profitability has a significant effect on the Company Value of the hotel, restaurant, and tourism sub-sector in 2016-2020.

Keywords: *Company Value, Tourism Sector, Panel Data, Random Effect Model, Covid-19*

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perusahaan jasa pada sektor pariwisata yang terdaftar pada tahun 2016-2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan sampling jenuh, dengan jumlah sampel sebanyak 31 perusahaan. Untuk metode analisis menggunakan regresi data panel melalui program Eviews 11. Berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil sebagai berikut: (1) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pariwisata dari tahun 2016 hingga 2020, juga tidak berpengaruh signifikan. (2) Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor hotel, katering, dan pariwisata dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. (3) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor hotel, pariwisata dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020.

Kata Kunci : *Nilai Perusahaan, Sektor Pariwisata, Data Panel, Random Effect Model, Covid-19*

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan sektor pariwisata dunia selalu memperlihatkan perkembangan yang sangat pesat setiap tahun ke tahun. Pariwisata sendiri kini sudah berkembang menjadi sebuah fenomena global, menjadi kebutuhan dasar setiap orang, dan menjadi bagian dari hak asasi manusia yang harus dihormati dan dilindungi. Indonesia merupakan negara kepulauan yang luas, oleh karena itu tidak aneh jika Indonesia mempunyai banyakk sekali objek pariwisata yang dapat dikunjungi, mulai dari wisata alamnya hingga wisata buatanya. Dengan tingginya minat dari wisatawan untuk berkunjung ke segala objek pariwisata di Indonesia, tentunya hal itumembuat sektor pariwisata Indonesia telah berkembang dengan cukup pesat. Hal ini jelas memberikan manfaat dan juga keuntungan untuk sebagian besar masyarakat di Indonesia. Selain itu tentunya, hal ini juga menjadi sebagai sumber devisa negara. Baynyak wisatawan lokal maupun mancanegara datang ke Indonesia untuk menikmati daya tarik wisata yang dimiliki oleh negara Indonesia.

Namun, pada tahun 2020 semenjak pertama kali kasus positif Covid-19 ditemukan dan langsung diumumkan di Indonesia oleh Presiden Joko Widodo, sampai akhir bulan April 2021 tercatat total kasus Covid-19 di Indonesia mencapai 1,6 juta. Untuk menghindari penyebaran yang lebih luas lagi, akhirnya pemerintah melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Yang dimana, dengan keadaan tersebut, kondisi Pariwisata di Indonesia saat ini menjadi sangat terpukul. Hal ini tentu saja dirasakan sejak awal 2020 lalu. Penurunan jumlah wisatawan sangat terasa sepanjang tahun 2020. Hal ini dapat dilihat dengan terjadinya penurunan nilai perusahaan pada sektor pariwisata pada tahun 2020. Dengan adanya pandemi Covid-19, tentunya hal ini menjadi tamparan keras bagi perusahaan perusahaan sektor pariwisata, apakah perusahaan akan terancam gulung tikar, atau dapat membaik secara berangsur-angsur. Seiring dengan perkembangan zaman, kebutuhan wisatawan pun ikut meningkat. Pariwisata sendiri merupakan sektor potensial yang dapat mendorong pengembangan dari sebuah negara atau sebuah daerah wisata. Oleh sebab itu sektor pariwisata harus dikembangkan serta dipertahankan. Pariwisata juga adalah salah satu sektor yang saat ini sedang digalakkan pembangunannya oleh pemerintah. Biasanya, perusahaan yang dianggap mampu membuat para investor percaya dalam penanaman modal mereka, pasti akan selalu diperhatikan laporan perusahaannya. Yang dimana biasanya, perusahaan tersebut pasti akan selalu melaporkan bagaimana kinerja keuangan dari perusahaan tersebut secara merinci dan tepat pada waktu yang sudah ditentukan, serta dianggap mampu bertahan dalam kondisi kritis terhadap lingkungan sekitar.

Nilai perusahaan merupakan faktor yang sangat fundamental, tentunya hal ini dianggap perlu dan sangat penting untuk diketahui oleh para investor pada saat sebelum memutuskan apakah perusahaan tersebut layak untuk dijadikan investasi atau tidak. Nilai Perusahaan sendiri merupakan cerminan dari bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut yang dapat tercermin dari harga saham yang dapat dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang dimana tentunya hal tersebut merefleksikan penilaian masyarakat seperti apa terhadap kinerja perusahaan tersebut. Ketika nilai perusahaan itu tinggi, maka akan semakin besar juga kemakmuran yang nantinya dapat diterima oleh para pemilik dari perusahaan tersebut (Oktrima 2017).

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

Pada umumnya tujuan utama dari sebuah perusahaan sendiri adalah meningkatkan kemakmuran dari para pemilik perusahaan atau para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Sundana 2011). Nilai perusahaan dianggap sangat penting untuk diteliti dan diamati, hal ini dikarenakan nilai perusahaan sangat mencerminkan bagaimana pertumbuhan perusahaan dan juga bagaimana kinerja manajemen dari suatu perusahaan tersebut. Biasanya pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari adanya sebuah penilaian yang tinggi dari pihak luar perusahaan kepada aset perusahaan maupun pertumbuhan pasar sahamnya. Nilai perusahaan biasanya dapat ditingkatkan melalui meningkatkan kinerja dari sebuah perusahaan. Terdapat beberapa factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri, diantaranya adalah kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan laba, kebijakan hutang yang dilakukan oleh sebuah perusahaan, skala dari perusahaan tersebut, harga saham, dan pendapatan bersih dari perusahaan tersebut (Arifianto and Chabachib 2016).

Biasanya para investor melihat laporan keuangan yang diberikan oleh perusahaan untuk menilai perusahaan tersebut layak atau tidak. Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban lancarnya menggunakan aset lancarnya atau yang disebut likuiditas. Likuiditas sendiri adalah gambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan perusahaan yang harus segera dibayarkan dengan tepat waktu (Satria 2017). Selain Likuiditas, struktur Modal juga sebagai salah satu variabel yang dilihat oleh para calon investor untuk melakukan pemilihan investasinya. Struktur modal (capital structure) adalah sebuah gambaran dari bagian pembiayaan dari suatu perusahaan, yaitu dengan melihat bagaimana perbandingan antara modal asing perusahaan yang dimana berasal dari hutang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal perusahaan itu sendiri (shareholders' equity) (Fuad and Wandari 2018). Selain itu juga, para investor akan melihat bagaimana keadaan profit dari suatu perusahaan. Yang dimana para investor akan mencari perusahaan mana yang akan memberikan return lebih tinggi. Para investor akan melihat bagaimana profit perusahaan dari Profitabilitasnya. Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba perusahaan dalam jangka satu tahun. Profitabilitas dapat memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan (Moniaga 2013).

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI?
- b. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI?

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar, karena jika harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan dapat membawa kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham. Manajemen mengadopsi berbagai kebijakan dan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan pemegang saham, yang tercermin dari harga saham (F. E. Brigham & Daves, 2014).

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diwakili oleh nilai buku (BV) dengan membandingkan total ekuitas dengan jumlah saham yang diterbitkan. Total ekuitas yang dimaksud adalah total aset perusahaan dikurangi total kewajibannya. Rasio ini digunakan untuk melihat kinerja perusahaan dan memahami seberapa besar dana yang akan diterima pemegang saham jika perusahaan dibubarkan. BV juga menjelaskan betapa pasar telah menghargai nilai buku saham perusahaan. BV yang lebih tinggi berarti pasar percaya pada prospek perusahaan.

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Shares Outstanding}}$$

2.2 Likuiditas

Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid sedang bila tidak disebut likuid. Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain (Kasmir & Jakfar, 2013).

Likuiditas sebagai variabel independen diproksikan dengan Current Ratio (CR) dengan cara membandingkan aktiva lancar dan hutang lancar. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.3 Struktur modal

Teori struktur modal menjelaskan hubungan antara ketersediaan sumber-sumber dana dan biaya modal yang berlainan serta pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan dan biaya modal (Fairisati et al., 2019).

Struktur Modal sebagai variabel independen yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dengan mengukur perbandingan total utang dengan modal sendiri. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas (Sirait, 2019). Profitabilitas sebagai variabel independen yang diproksikan dengan Return on Asset (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri. ROA adalah indikator suatu unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah asset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.5 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan nilai likuiditas yang baik akan dianggap oleh investor berkinerja baik. Secara teori, likuiditas berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Menurut Sudiani & Darmayanti (2016:4548). Besar kecilnya likuiditas perusahaan diwakili oleh current ratio (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar (current asset) dan kewajiban jangka pendek (current liabilities). Oktrima (2017:101) mengatakan dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Dalam penelitian ini, rumus untuk mengukur likuiditas adalah current ratio (CR), karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk membayar utang jangka pendek. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar dengan aset lancarnya, sehingga meningkatkan kepercayaan dunia luar terhadap perusahaan. Jadi hipotesis pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pariwisata yang

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

terdaftar di BEI.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal menggambarkan penggunaan hutang perusahaan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan (Sintyana & Artini, 2018). Manajemen struktur modal sangat penting karena keputusan untuk menggunakan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengurangan pajak penghasilan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Oktiwiati & Nurhayati (2020:206) menyatakan bahwa Struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dalam teori pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal, bahwa setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (value of the firm) dan meminimalkan biaya modal (cost of capital) (Ayem & Nugroho, 2016).

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan debt-to-equity ratio (DER). DER digunakan karena rasio ini dapat menunjukkan keseimbangan antara hutang dan ekuitas, yang dapat menjadi informasi yang dibutuhkan oleh investor. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa peluang investasi yang digambarkan oleh rasio solvabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui rasio utang.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan dari perusahaan untuk meraih keuntungan dalam suatu periode tertentu (Rukmawanti et al., 2019). Jika profitabilitas perusahaan baik, investor akan melihat seberapa jauh perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari segi penjualan, total aset dan modal sendiri. Oleh karena itu, investor jangka panjang akan sangat tertarik dengan analisis profitabilitas ini, misalnya pemegang saham akan melihat keuntungan yang sebenarnya diterima dalam bentuk deviden (Suprijono, 2015).

Profitabilitas dinilai berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika pertumbuhan profitabilitas semakin baik, artinya prospek untuk perusahaan di masa depan juga akan dinilai semakin baik, dengan kata lain, semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor (Sintyana & Artini, 2018).

Dalam penelitian ini, penulis memilih ROA sebagai rumusan skala penelitian. Alasan mengapa saya menggunakan ROA dianggap memberikan sumber informasi terbaik, karena rasio ini berfokus untuk memperoleh keuntungan terbesar dan berguna sebagai alat ukur kinerja manajemen yang peka terhadap status keuangan masing-masing perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitasnya, produktivitas akan makin baik guna laba bersih. Hal tersebut pada akhirnya akan menaikkan citra baik perusahaan kepada investor. Meningkatnya citra baik perusahaan akan makin diminati investor sebab tingkat dividend rate ataupun tingkat pengembalian akan makin tinggi.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor pariwisata yang terdaftar di BEI.

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor pariwisata yang berjumlah 31 perusahaan sesuai publikasi Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. Dikarenakan jumlah populasi hanya 31 perusahaan. Maka untuk sampel pada penelitian ini, semua populasi diambil menjadi sampel. Sehingga, sampel yang diteliti berjumlah 31 perusahaan.

3.2 Jenis dan Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder sendiri merupakan data yang diambil dari sumber kedua atau bukan dari sumber aslinya. meliputi data berdasarkan variabel-variabel yang diteliti, yaitu seperti nilai perusahaan, likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas yang diperoleh dari annual report yang dapat diakses menggunakan website www.yahoofinance.com dan www.idx.co.id.

3.3 Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan regresi data panel, untuk menguji hipotesis atau adanya pengaruh dalam variabel dependen (bebas) dengan variabel independen (terikat). Data panel menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Data *time series* berarti satu data yang dikumpul lebih dari satu tahun. Sedangkan data *cross sectional* adalah beberapa data yang dikumpul untuk waktu satu tahun. Bentuk umum regresi data panel adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan (BV)
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien
X_1	= Likuiditas (CR)
X_2	= Struktur Modal (DER)
X_3	= Profitabilitas (ROA)
i	= Nama Perseroan Industri Pariwisata
t	= Periode Waktu
ε	= <i>Error Term</i>

3.4 Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan statistik deskriptif data dengan menggunakan *E-views* versi 11 diperoleh nilai hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Nilai Perusahaan	Likuiditas	Struktur Modal	Profitabilitas
------------------	------------	----------------	----------------

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

Mean	539.5521	6.600397	4.710433	0.001331
Median	187.9670	1.460000	0.662200	0.006400
Maximum	5662.367	140.2500	479.3400	0.661011
Minimum	-6.363308	-3.244900	-47.19110	-0.662000
Std. Dev.	848.3326	29.57971	41.20566	0.125582
Observations	137	137	137	137

Sumber: Data Diolah (2021)

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 31 sampel perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun, maka jumlah sampel data N adalah 155 dapat dijelaskan sebagai berikut: Dalam tabel diatas nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan Book Value (BV). Nilai rata-rata nilai perusahaan dari 31 perusahaan dalam periode pengamatan selama 5 tahun, yaitu 2016-2020 adalah sebesar 539.5521. Selain itu, nilai tertinggi untuk nilai perusahaan adalah sebesar 5662.367 yang berasal dari PT Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) pada tahun 2019. Lalu, untuk nilai terendah pada nilai perusahaan adalah sebesar -6.363308 yang ada pada PT Citra Putra Realty Tbk (CLAY) pada tahun 2017. Untuk standar deviasi pada nilai perusahaan adalah sebesar 848.3326, jika dilihat dari nilai rata-rata yang lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan tidak merata, karena ada perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-rata.

Dalam tabel di atas likuiditas diproksikan dengan menggunakan Current Ratio (CR). Nilai rata-rata likuiditas dari 31 perusahaan periode pengamatan 2016-2020 sebesar 6.600397. Untuk nilai tertinggi pada likuiditas adalah sebesar 140.2500 yang berasal dari PT Surya Permata Andalan Tbk (NATO) ditahun 2020. Lalu untuk nilai terendah pada likuiditas adalah sebesar -3.244900 pada PT Hotel Sahid Jaya International Tbk (SHID) ditahun 2019. Standar deviasi dari likuiditas adalah sebesar 29.57971 yang dimana nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata yang berarti bahwa sebaran data adalah tidak merata.

Dalam tabel di atas struktur modal diproksikan dengan menggunakan Debt Equity Ratio (DER). Untuk ilai rata-rata yang dimiliki struktur modal dari 31 perusahaan dengan periode pengamatan 2016-2020 adalah sebesar 4.170433. Selain itu, nilai perusahaan dengan nilai tertinggi, yaitu sebesar 479.3400 berasal dari PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) pada tahun 2017. Sementara, untuk nilai terendah adalah sebesar -47.19119 ada pada PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) ditahun 2017. Untuk standar deviasi, struktur modal memiliki nilai sebesar 41.20566, hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang berarti bahwa sebaran data adalah tidak merata, karena perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-rata.

Dalam tabel di atas profitabilitas diproksikan dengan menggunakan Return on Asset (ROA). Nilai rata-rata untuk nilai profitabilitas dari 31 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun, yaitu 2016-2020 adalah sebesar 0.001331. Untuk nilai tertinggi pada profitabilitas adalah sebesar 0.661011 berasal dari PT Island Concepts Indonesia Tbk (ICON) pada tahun 2020. Sementara, untuk nilai terendah dari profitabilitas

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

adalah sebesar -0.662000 pada PT Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) pada tahun 2020. Lalu, untuk standar deviasi dari profitabilitas adalah sebesar 0.125582. yang menunjukkan jika nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa sebaran tidak merata.

Tabel 2. Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y_ Method: Panel ELGS (Cross-section random effects) Date: 06/11/21 Time: 17:20 Sample: 2016 2020 Periods included: 5 Cross-sections included: 31 Total panel (unbalanced) observations: 137 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	517.0651	128.0916	4.036682	0.0001
LIKUIDITAS	-0.470039	2.168848	-0.216723	0.8288
STRUKTUR MODAL	-2.529629	1.213089	-2.085277	0.0390
PROFITABILITAS	1028.162	500.384	2.054741	0.0419

Sumber: Data Diolah (2021)

Hasil dari pengolahan data menggunakan Random Effect Model, didapatkan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan (BV)} = 517.0651 - 0.470039 (\text{CR}) - 2.529629 (\text{DER}) + 1028.162 (\text{ROA})$$

Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bahwa hasil uji regresi untuk variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai konstanta sebesar 517.0651. Hal ini memiliki arti bahwa jika variabel Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas bernilai konstan atau sama dengan 0 (nol), maka Nilai Perusahaan sebesar 517.0651.

Variabel Likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) memiliki nilai koefisien sebesar -0.470039, yang berarti setiap kenaikan CR senilai 1 satuan dengan asumsi nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau konstan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.470039. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan likuiditas dengan Nilai Perusahaan memiliki hubungan negatif atau jika terdapat kenaikan Likuiditas maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan.

Nilai koefisien regresi struktur modal yang diprosikan dengan Debt Equity Ratio

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

(DER) adalah sebesar -2.529629, maka jika terjadi kenaikan DER senilai 1 satuan dengan asumsi nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau konstan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2.529629. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan struktur modal dengan Nilai Perusahaan memiliki hubungan negatif atau jika terdapat kenaikan struktur modal maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan.

Pada variabel Profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Asset (ROA) adalah sebesar 1028.162, maka dapat diartikan bahwa kenaikan ROA senilai 1 satuan dengan asumsi nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau konstan maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1028.162. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan memiliki hubungan positif atau jika terdapat kenaikan Profitabilitas maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan.

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Uji t

Tabel 3. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	517.0651	128.0916	4.036682	0.0001
LIKUIDITAS	-0.470039	2.168848	-0.216723	0.8288
STRUKTUR MODAL	-2.529629	1.213089	-2.085277	0.0390
PROFITABILITAS	1028.162	500.384	2.054741	0.0419

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil data olah statistik pada tabel 3 di atas dengan program *E-Views* 11, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dapat dilihat pada tabel 3 bahwa nilai t_{statis} untuk variabel Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) adalah sebesar -0.216723 dan pada t_{tabel} adalah sebesar -1.97796. Maka, dapat disimpulkan bahwa $t_{statis} > t_{tabel}$. Sementara pada nilai probabilitas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (0.05) lebih besar dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.8288. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka, hasil tersebut tidak sesuai hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Terlihat pada tabel 3 bahwa nilai t_{statis} untuk variabel Struktur Modal yang diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) adalah sebesar -2.654939, dan t_{tabel} adalah sebesar -1.97796. Artinya $t_{statis} < t_{tabel}$. Sementara untuk nilai probabilitas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (0.05) lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

sebesar 0.0390. Sehingga, H_0 tolak dan H_a diterima. Artinya, variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain hasil tersebut sesuai hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan tabel 3, nilai t_{statis} untuk variabel Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan t_{statis} adalah 5.785749 sementara untuk t_{tabel} adalah sebesar 1.97796, hal ini menunjukkan $t_{\text{statis}} > t_{\text{tabel}}$. Sementara pada nilai probabilitas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (0.05) lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0419. Jadi kesimpulan yang diperoleh adalah bahwa H_0 tolak dan H_a diterima, sehingga variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain hasil tersebut sesuai hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.5.2 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

R-squared	0.061020
Adjusted R-squared	0.039840
S.E. of regression	524.8184
Sum squared resid	36632763
F-statistic	2.881012
Prob(F-statistic)	0.038342

Sumber: Data Diolah (2021)

Dapat dilihat dari hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 4, bahwa yang digunakan adalah nilai Adjusted R-Squared, hal ini dikarenakan terdapat 3 variabel independen yang diuji. Pada tabel di atas besaran nilai koefisien Adjusted R-Squared adalah sebesar 0.039840 atau sebesar 3.98%, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (Nilai Perusahaan) hanya 3.98% yang dapat dijelaskan pengaruhnya oleh variabel independen yang diteliti (Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas), yang dimana hanya terdapat dua variabel dari tiga variabel independen yang diteliti. Pada penelitian ini, variabel yang mempengaruhi, yaitu struktur modal dan profitabilitas. Dapat dikatakan juga dua variabel tersebut belum cukup menjelaskan pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan pada sektor pariwisata selama periode pengamatan. Sedangkan untuk selisihnya, yaitu sebesar 96.02% (100% - 3.98%) menunjukkan bahwa faktor lain yang belum ada dalam penelitian ini mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata selama periode pengamatan. Selain faktor internal, faktor lain yang dimaksud juga ialah, faktor eksternal. Banyak nilai perusahaan sektor pariwisata yang dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti pandemic, inflasi, dan juga kurs mata uang.

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

3.6 Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan program *E-Views 11*, menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Book Value* (BV) pada perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020 . Hasil Uji Parsial (t) probabilitasnya adalah sebesar 0.8288, artinya nilai tersebut lebih besar dibandingkan 0.05, sehingga hipotesis H₁ ditolak karena bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dibuat. Namun, hasil penelitian ini tentunya tidak sesuai dengan teori yang ada. Ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) yaitu dengan membandingkan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*), dikatakan jika rasio lancar rendah maka dapat dikatakan perusahaan kekurangan modal untuk membayar utang. Maka dengan kata lain perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik, akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor, sehingga menurut teori, nilai likuiditas berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

Pada sektor pariwisata dalam periode 2016-2020, likuiditas mengalami kenaikan dan penurunan namun pergerakan ini terjadi bertolak belakang dengan pergerakan nilai perusahaan. Pada penelitian ini terdapat 68% perusahaan yang dinyatakan tidak berpengaruh.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan *E-views 11*, menunjukkan hasil bahwasanya variabel struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Book Value* (BV) pada sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji Parsial (t) yang menghasilkan nilai probabilitasnya lebih besar dibandingkan nilai signifikansinya, yaitu $0.0390 < 0.05$, sehingga hipotesis H₂ diterima karena hasil pengujian sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat. Pada penelitian ini terdapat 65% perusahaan yang dinyatakan berpengaruh secara negatif.

Hasil ini dapat diartikan semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini sesuai dengan teori *Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwasanya perusahaan dapat memberikan sebuah signal kepada para investor. Karena biasanya para investor melihat laporan keuangan yang diberikan oleh perusahaan untuk menilai perusahaan tersebut layak atau tidak. Dengan adanya pengungkapan informasi laporan keuangan yang didalamnya terdapat rasio keuangan seperti struktur modal, maka akan memberikan signal kepada para investor untuk

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

menentukan keputusan investasinya yang akan berdampak dengan pemberian nilai kepada perusahaan. Hasil dari pada penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktiwiati & Nurhayati, 2020 yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang.

Penggunaan hutang ini merupakan sebuah tanda atau signal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan tinggi (Ayem and Nugroho 2016). Penggunaan hutang perusahaan yang memberikan signal positif biasanya penggunaan hutang yang bertujuan untuk memperluas perusahaan dan digunakan untuk biaya operasional perusahaan yang tidak dicukupi dengan modal perusahaan selain itu penggunaan hutang dapat memberikan perspektif pemegang saham dalam melihat prospek keberlanjutan perusahaan yang baik karena dengan diberikannya pinjaman modal eksternal, pihak kreditur percaya bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya di masa depan sesuai dengan ketentuan dan perjanjian yang telah disepakati perusahaan dan kreditur. Namun, dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini tetap harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya struktur modal dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah mencerminkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Mutammimah 2020).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Seperti hasil dari dilakukannya pengujian hipotesis menggunakan *E-views 11*, yang menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas dengan menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *Book Value* (BV) pada pada sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2016 – 2020. Yang dimana hasil untuk Uji Parsial (t) signifikansi menghasilkan $0.0419 < 0.05$, artinya nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan nilai probabilitas. Sehingga, hal ini membuat hipotesis H_3 diterima karena hasil pengujian sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat. Pada penelitian ini terdapat 71% perusahaan yang dinyatakan berpengaruh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Perusahaan memberikan informasi internal mengenai kondisi tingkat profitabilitas perusahaan, yang nantinya hal tersebut akan mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam menilai perusahaan (E. F. Brigham & Houston, 2017, p. 478). Penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

Ayem & Nugroho, 2016 dan Oktiwiati & Nurhayati, 2020 yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena profitabilitas diperlukan agar perusahaan mengetahui bagaimana cara pengukuran laba dengan mengurangi pendapatan atau keuntungan dengan beban atau kerugian selama periode pelaporan. Dengan memiliki profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memberikan kemakmuran bagi pemegang saham dan kepercayaan pemegang saham bahwa perusahaan akan bertahan serta memberikan prospek yang baik di masa yang akan datang. Kepercayaan pemegang saham ini yang akan memberikan dampak kepada tingginya Nilai Perusahaan.

4. SIMPULAN

4.1 Simpulan

Merujuk pada hasil analisis penelitian yang telah dilakukan dengan variable penelitian pengaruh likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas pada Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata tahun 2016 -2020. Pada pembahasan diatas, maka kesimpulan dari penelitian kali ini adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan penelitian menggunakan Random Effect Model hasil dari uji parsial untuk variable likuiditas adalah: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata tahun 2016-2020.
- b. Berdasarkan penelitian menggunakan Random Effect Model hasil dari uji parsial untuk variable struktur modal adalah: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata tahun 2016-2020.
- c. Berdasarkan penelitian menggunakan Random Effect Model hasil dari uji parsial untuk variable profitabilitas adalah: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata tahun 2016-2020.

4.2 Keterbatasan

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan pengaruh dalam hasil penelitian ini, diantaranya:

- a. Penelitian ini hanya melakukan penelitian dengan teknik analisis fundamental dan hanya melihat factor mikro perusahaan.
- b. Terdapat beberapa perusahaan yang laporan keuangannya kurang dari periode yang diteliti.
- c. Terdapat faktor eksternal salah satunya pandemi yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor pariwisata, hal tersebut membuat berkurangnya para wisatawan yang berkunjung. Oleh sebab itu, banyak perusahaan yang mengalami rugi yang akhirnya perusahaannya memilih untuk tutup dan tidak melaporkan keuangannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014)*. 5(2013), 1–11.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39. <https://doi.org/10.24964/ja.v4i1.125>

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 885 – 899

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Fundamentals of Financial Management: Concise, Ninth Edition* (Nineth). Cengage Learning.
- Brigham, F. E., & Daves, R. P. (2014). *Intermidate Financial Management* (Eight Edit). Mc.Graw Hill.
- Fairisati, N. T., Mulyati, D. J., & Pratiwi, N. M. I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Fuad, M., & Wandari, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Bank Central Asia, Tbk). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 32–46. <https://doi.org/10.33059/jmk.v7i1.755>
- Kasmir, & Jakfar. (2013). *Studi Kelayakan Bisnis* (Edisi Revi). Kencana Prenada Media Group.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA, Vol.1 No 4*(4), Hal. 433-442.
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Oktrima, B. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015)*. 1(1), 98–107.
- Rukmawanti, L., Enas, E., & Lestari, M. N. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada PT . Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 158–173.
- Satria, R. (2017). Analisis Laporan Keuangan Untuk Melihat Kinerja Perusahaan Pada PT. Darma Henwa Tbk. *Jurnal Sekuritas*, 1(2), 89–102. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SKT/article/view/749>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Sirait, P. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 2* (2nd ed.). Expert.
- Sudiani, N., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *None*, 5(7), 245861.
- Sundana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Erlangga. http://ucs.sulselib.net//index.php?p=show_detail&id=41733
- Suprijono, A. (2015). *Cooperative Learning*. Pustaka Belajar.