



## Pengaruh Pilihan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata Tahun 2019 – 2022

Charlie<sup>1</sup>, Mahroji<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Esa Unggul

Received: 22 November 2023

Revised : 01 Desember 2023

Accepted: 08 Desember 2023

### Abstract

Tujuan penelitian ini guna untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan terutama ketika situasi pandemi covid-19. Variabel struktur modal diprosikan dengan DER (Debt Equity Ratio), Ukuran Perusahaan diprosikan dengan log natural total aset, Likuiditas diprosikan dengan CR (Current Ratio) serta Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV (Price to Book Value). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses pada <https://www.idx.co.id/id> dimana populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2022 dengan total 33 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang mengacu pada beberapa kriteria yang ditetapkan sehingga didapatkan sampel 21 perusahaan dalam penelitian ini. Persamaan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Generalized Least Square (GLS). Teknik analisis yang dilakukan dengan pengujian berupa statistik deskriptif, pemilihan model, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, diikuti hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Keywords:** Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Likuiditas; Nilai Perusahaan; Perusahaan Pariwisata

(\*) Corresponding Author:

[charliee.lieeee@student.esaunggul.ac.id](mailto:charliee.lieeee@student.esaunggul.ac.id)

**How to Cite:** Charlie, & Mahroji. (2023). Pengaruh Pilihan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata Tahun 2019 – 2022. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10426880>

## PENDAHULUAN

Kehidupan manusia tak lepas dari kegiatan ekonomi, baik dari kegiatan ekonomi paling sederhana sekalipun seperti transaksi jual beli di pasar dan warung, hingga transaksi yang rumit dan dalam lingkup yang lebih luas seperti halnya kegiatan investasi terhadap perusahaan di pasar modal. Berbicara tentang kegiatan investasi terhadap perusahaan, untuk menarik minat investor setiap perusahaan pasti akan berlomba lomba menunjukkan kelebihan perusahaannya sehingga perusahaannya dapat dijadikan sebagai alternatif terbaik untuk berinvestasi.

Dewasa ini minat serta kemampuan investasi masyarakat dinilai meningkat, data dari [bps.go.id](https://bps.go.id) menunjukkan bahwa Badan Pusat Statistik mencatat dari 23 perusahaan di sektor ekonomi dari tahun 2019-2022 mengalami kenaikan minat investasi dari masyarakat tiap tahunnya. Namun jika dilihat dari sektor pariwisata, angka ini terus mengalami penurunan baik dari investor luar negeri maupun dalam negeri dari tahun 2019-2021 dan sedikit mengalami kenaikan pada tahun 2022. Dari portal berita [okezone.com](https://okezone.com) juga dibuktikan adanya penurunan frekuensi perdagangan emiten industri pariwisata yang menyebabkan penurunan rasio nilai

perusahaan. Dilansir dari [detikfinance.com](http://detikfinance.com) Ibu Sri Mulyani selaku menteri keuangan menyampaikan situasi *force majeure* seperti pandemi *covid-19* yang menyerang Indonesia pada Bulan Februari 2019 membuat banyaknya perubahan akan strategi bisnis sebuah perusahaan karena selain mempengaruhi kesehatan masyarakat juga mempengaruhi perekonomian dunia. Pemerintah di seluruh dunia mengambil langkah-langkah ekstrim guna membatasi kegiatan ekonomi (Nigmonov & Shams, 2021).

Beberapa faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti pilihan struktur modal karena nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengoptimalkan struktur modal apabila dimanfaatkan secara efektif namun dapat menjadi beban perusahaan apabila pendanaan tidak dapat dikelola dengan baik sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Supeno, 2022). Pada penelitian Dang *et al.* (2019) pada badan usaha di Vietnam, didapati hasil dalam struktur modal jika adanya kesenjangan perbandingan hutang menjadi semakin positif dari tahun lalu maka pasar dapat menangkap sinyal peningkatan risiko sehingga perbedaan positif dalam tingkat utang yang lebih tinggi dapat mengurangi nilai perusahaan serta ukuran perusahaan yang berbeda dapat menghasilkan penilaian pasar yang berbeda pula sehingga membuat nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Besarnya skala atau ukuran sebuah entitas akan mempengaruhi nilai perusahaan sebab perusahaan dinilai semakin mampu, sehingga suntikan danabaik dari pihak internal maupun eksternal akan semakin mudah didapatkan serta semakin besar pula probabilitas bertahan dalam industri (Yuliani & Jonnardi, 2021). Menurut Yuniastri *et al.* (2021) perhatian investor dinilai berbanding lurus dengan ukuran perusahaan yang artinya semakin besar ukurannya maka semakin banyak pula perhatian investor akan tertuju pada perusahaan tersebut serta cenderung memiliki keuntungan yang lebih stabil sehingga dapat dinilai investor sebagai prospek yang lebih baik dalam melakukan investasi.

Menurut Ndruru *et al.* (2020) besarnya dana internal suatu perusahaan atau tingkat likuiditas berbanding lurus dengan kesempatan pembiayaan operasional perusahaan yang diprioritaskan dari dana internal terlebih dahulu dibandingkan bergantung pada pembiayaan eksternal melalui hutang sehingga investor menilai adanya tingkat resiko yang cenderung lebih rendah sehingga investor lebih berminat untuk melakukan investasi. Likuiditas dinilai sebagai satu dari sekian rasio keuangan yang dijadikan penanam modal sebagai tolak ukur sebelum mengambil keputusan investasi sebab likuiditas perusahaan yang tinggi dinilai memberikan persepsi atas bagaimana kemampuan sebuah badan usaha dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya (Yanti & Darmayanti, 2019).

Mengacu pada penelitian Diantimala *et al.* (2021) sebagai acuan penelitian yang meneliti pengaruh pilihan struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tahun 2012-2018 terhadap perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan penambahan variabel likuiditas pada riset ini guna meneliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebab variabel likuiditas dinilai memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebab semakin *liquid* dana perusahaan maka pendanaan operasional akan semakin mudah dimana hal ini juga didukung oleh penelitian Oktaviarni *et al.* (2019) yang menyatakan likuiditas yang secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor pembeda lainnya yaitu tahun penelitian

yang penulis perbaharui menjadi tahun 2019-2022, serta objek penelitian yang menggunakan industri pariwisata sebab sektor tersebut dinilai sebagai sektor yang paling terdampak ketika adanya pandemi *covid-19* dimana hal ini juga didukung dari media kabar dan situs [kemenparekraf.go.id](http://kemenparekraf.go.id). Dalam riset ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pilihan struktur modal, ukuran perusahaan serta likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor pariwisata ketika pandemi dimana perusahaan mengalami keterbatasan mobilitas.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **TEORI SINYAL**

Menurut (Hoesada 2022, 80-81) teori sinyal merupakan informasi terkait perusahaan yang disampaikan manajemen kepada publik dengan tujuan memberikan sinyal berupa petunjuk positif mengenai kinerja perusahaan serta menarik calon investor agar menginvestasikan dananya di perusahaan sehingga dapat menaikkan harga sahamnya. Salah satu cara kerja teori sinyal dapat dilihat saat manajemen melakukan pengungkapan informasi perusahaan dalam bentuk penyampaian laporan keuangan tahunan dimana calon investor akan mengolah dan melakukan analisis atas sinyal yang disampaikan perusahaan, dimana ketika sinyal baik ditangkap oleh calon investor maka pergerakan volume perdagangan saham perusahaan akan meningkat (Sudarno, dkk. 2022, 5-8).

### **TEORI PECKING ORDER**

Pecking order sebagai salah satu teori dalam struktur modal menjelaskan bahwa sumber pendanaan untuk struktur modal berturut-turut lebih diutamakan dari internal, hutang beresiko rendah dan pendanaan dari saham (Irfani 2020, 33-34). Dalam teori pecking order (Darmawan 2022, 185-189) juga dinyatakan bahwa struktur modal lebih diutamakan dari laba di tahan, setelah habis maka diambil keputusan penerbitan hutang oleh perusahaan dan ketika penerbitan hutang sudah dirasa tidak masuk akal maka ekuitas dinilai sebagai jalan terakhir sumber pembiayaan. Teori Pecking Order merupakan teori akan keputusan pendanaan perusahaan dengan mendasarkan pilihan pendanaan dari internal dibandingkan eksternal perusahaan (Ngatno et al., 2021). Ranitasari (2018) menyatakan bahwa keputusan pengambilan pilihan pendanaan dari pihak internal dibanding eksternal lebih disukai oleh manajemen sebab lebih memungkinkan manajemen memperoleh sumber dana tanpa sorotan publik yang berlebihan.

### **STRUKTUR MODAL**

Sari et al. (2022) menyatakan bahwa struktur modal dalam perusahaan menjadi salah satu keputusan manajemen yang kritis. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat melalui hutang atau ekuitas serta perusahaan dapat memilih jangka waktu hutang berdasarkan kemampuan perusahaan. Diantimala et al. (2021) mengungkapkan selain menjaga keseimbangan antara rasio hutang dengan ekuitas, tujuan pilihan pendanaan dalam struktur modal juga digunakan untuk mempertimbangkan agar resiko keuangan yang dihadapi perusahaan seminimal mungkin. Begitu pula menurut Bertuah & Munandar (2022) yang juga menjelaskan bahwa kombinasi struktur modal dalam perusahaan dapat bervariasi yang disesuaikan dengan kebutuhan serta risiko yang dipertimbangkan oleh manajemen agar mencapai kinerja yang optimal.

### **UKURAN PERUSAHAAN**

Menurut Veronica & Syahzuni (2022) besaran aset atau kekayaan yang dimiliki sebuah perusahaan dapat dijadikan tolak ukur ukuran sebuah perusahaan, dimana ukuran perusahaan dinilai berbanding lurus dengan perhatian publik yang artinya perhatian publik akan lebih tertuju kepada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Putri & Wahyudi (2022) dengan melihat besar kecilnya sebuah entitas atau ukuran perusahaan juga dapat dijadikan tolak ukur investor akan kemampuan suatu badan usaha memperoleh laba. UU No 20 tahun 2008 menyatakan jika dilihat dari kekayaan bersih perusahaan selain tanah dan bangunan bisnis, maka ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi 3 bagian dengan klasifikasi antara lain usaha mikro (maksimal Rp 50.000.000), usaha kecil (lebih dari Rp 50.000.000 – Rp500.000.000), dan usaha menengah (lebih dari Rp 500.000.000 – Rp 10.000.000.000).

### **LIKUIDITAS**

Menurut Dewi & Abundanti (2019) nilai tinggi rendahnya rasio likuiditas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dilihat dari ketersediaan dana perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan serta pembayaran kewajiban perusahaan. Rasio likuiditas dinilai sebagai tolak ukur bagi calon investor untuk memperhitungkan kemampuan perusahaan terhadap pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaannya (Yanti & Darmayanti, 2019). Nilai likuiditas yang rendah maka dapat dikatakan bahwa adanya kekurangan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban, akan tetapi nilai likuiditas yang terlalu tinggi pula dinilai kurang baik sebab manajemen dinilai tidak menggunakan kas secara maksimal (Markonah et al., 2020).

### **NILAI PERUSAHAAN**

Menurut Nathania & Karnawati (2022) Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk melakukan (Veronica & Syahzuni, 2022) analisis harga saham sebelum berinvestasi karena nilai perusahaan dapat mencerminkan besarnya kepercayaan akan kemampuan perusahaan memberikan kemakmuran yang tinggi bagi investor sehingga investor akan lebih yakin untuk menempatkan dananya pada perusahaan agar dapat dikelola dengan baik. Nilai perusahaan sebagai tolak ukur calon investor dalam pengambilan keputusan investasi dapat dipengaruhi dari beberapa faktor baik eksternal maupun internal perusahaan, hal ini pula yang mendukung bahwa akan adanya perbedaan nilai perusahaan pada tiap perusahaan di setiap sektor industri (Agustiningsih & Septiani, 2022). Menurut Oktaviyani & Munandar (2017) perusahaan harus mengusahakan yang terbaik untuk mengoptimalkan nilai perusahaan guna memaksimalkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham.

### **METODE PENELITIAN**

Data sekunder yang digunakan penulis dalam penelitian ini berasal dari portal web Bursa Efek Indonesia, yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek pada riset ini menggunakan badan usaha di bidang pariwisata dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Dalam sektor pariwisata terdiri dari beberapa sub sektor seperti usaha perhotelan, restoran, fasilitas rekreasi, pelayanan perjalanan dan atraksi wisata. Dari total populasi 33 perusahaan di bidang pariwisata dalam daftar Bursa Efek Indonesia, terdapat 21 perusahaan yang terpilih

dari pemilihan sampel untuk riset ini. Dari 21 sampel perusahaan pariwisata dan dengan rentang waktu penelitian 4 tahun sehingga total data pengamatan yang didapatkan sebanyak 84 data. Riset ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yang dalam pemilihan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling* dari 33 perusahaan pariwisata dalam daftar di BEI tahun 2019-2022 sebagai populasi, lalu dikriteriakan dengan perusahaan pariwisata yang telah menyampaikan laporan keuangan tahun 2022 serta tercatat dalam papan pemantauan khusus di BEI tahun 2019-2022. Persamaan regresi dalam riset ini menggunakan regresi datapanel. Alat penelitian dalam pengolahan data sekunder ini dilakukan dengan bantuan aplikasi statistik, metode analisis berupa uji kelayakan model menggunakan uji Chow, uji Hausman dan uji *lagrange multiplier* (uji LM) serta uji analisis deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji signifikansi parsial (uji *T*), uji signifikansi simultan (uji *F*) dan uji koefisien determinasi (*R-Square*).

Variabel dependen yang peneliti gunakan didasarkan beberapa penelitian sebelumnya yang terdiri dari struktur modal dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai proksi pada penelitian (Ramdhonah *et al.*, 2019), Ukuran perusahaan dengan log natural total aset sebagai proksi pada penelitian (Irawan & Kusuma, 2019), serta Likuiditas dengan menggunakan proksi CR (*Current Ratio*) seperti pada penelitian (Oktaviarni *et al.*, 2019) terhadap variabel independen berupa Nilai perusahaan pada penelitian (Yanti & Darmayanti, 2019) yang ditunjukkan dalam rasio PBV (*Price Book Value*). Masing-masing proksi perhitungan atas variabel yang digunakan berfungsi agar adanya pemberian nilai pada instrumen penelitian sehingga bisa didapatkan hasil berupa angka yang akan dijelaskan secara deskriptif. Persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta
- X1 : Struktur modal
- X2 : Ukuran perusahaan
- X3 : Likuiditas
- e : Variabel Pengganggu (Residual Error)

### HASIL PENELITIAN

|                  | X1           | X2           | X3           | Y            |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Mean</b>      | 0,9956<br>97 | 27,587<br>61 | 5,8592<br>65 | 2,1184<br>31 |
| <b>Median</b>    | 0,6283<br>59 | 27,361<br>17 | 1,3747<br>42 | 1,4806<br>14 |
| <b>Maximum</b>   | 7,6751<br>57 | 31,095<br>37 | 140,24<br>52 | 12,734<br>50 |
| <b>Minimum</b>   | 0,0014<br>55 | 24,831<br>49 | 0,2573<br>29 | 0,1258<br>25 |
| <b>Std. Dev.</b> | 1,2347<br>14 | 1,5026<br>34 | 19,263<br>18 | 2,0726<br>42 |
|                  |              |              |              |              |

|                     |    |    |    |    |
|---------------------|----|----|----|----|
| <b>Observations</b> | 84 | 84 | 84 | 84 |
|---------------------|----|----|----|----|

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Pada output yang didapat dari tabel 1 yang merupakan hasil uji statistik deskriptif menginterpretasikan hasil bahwa variabel struktur modal selaku X1 yang diprosikan dengan DER yaitu perbandingan rasio total hutang terhadap nilai ekuitas menunjukkan sebaran data dengan nilai minimum 0,001455, nilai maksimum 7,675157 dengan rata-rata 0,995697 serta standar deviasi 1,234714. Dari hasil tersebut menerangkan bahwa angka rata-rata untuk variabel struktur modal sampel riset ini cenderung rendah dengan melihat dari hasil rata-rata yang dimana lebih dekat dengan nilai minimum daripada nilai maksimum. Sementara varians data relatif beragam karena nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi. Hasil uji atas variabel ukuran perusahaan selaku X2 yang diprosikan dengan log natural dari total aset menunjukkan hasil sebaran data dengan nilai minimum 24,83149 dan nilai maksimum 31,09537 yang artinya rentang data variabel ukuran perusahaan berada diantara 24,83149 dan 31,09537. Serta nilai rata-rata yaitu 27,58761 yang artinya ukuran perusahaan yang menjadi sampel penelitian relatif kecil dengan melihat dekatnya nilai rata-rata terhadap nilai minimum. Standar deviasi 1,502634 yang artinya varians data relatif kecil atau kurang bervariasi karena lebih rendah dari nilai rata-rata. Tabel hasil penelitian atas variabel likuiditas selaku X3 yang diprosikan dengan CR (*Current Ratio*) yaitu rasio atas perbandingan total aset jangka pendek terhadap total kewajiban jangka pendek menunjukkan sebaran data dengan nilai minimum 0,257329, nilai maksimum 140,2452 dengan nilai rata-rata 5,859265 dan standar deviasi 19,26318. Dari hasil tersebut ditarik kesimpulan bahwa rata-rata likuiditas dalam sampel penelitian ini cenderung rendah karena nilai rata-rata yang ditunjukkan cenderung lebih dekat dengan nilai minimum. Sementara varians data cukup bervariasi sebab terpaut cukup jauh antara nilai rata-rata dengan standar deviasi. Dalam tabel sebaran data hasil penelitian untuk nilai perusahaan selaku variabel Y dengan PBV sebagai proksi, yaitu *market price* dibandingkan nilai *book value* menunjukkan hasil nilai minimum 0,125825 dan nilai maksimum 12,73450. Pada hasil riset ini juga menunjukkan rata-rata nilai perusahaan dalam sampel penelitian cenderung relatif kecil karena rata-rata nilai perusahaan 2,118431 yang cukup mendekati nilai minimum dibandingkan nilai maksimum, serta standar deviasi 2,072642 yang cukup mendekati nilai rata-rata sehingga dinilai varians data yang kurang bervariasi.

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F          | 2.620438  | (20,60) | 0.0021 |
| Cross-section Chi-square | 52.734970 | 20      | 0.0001 |

**Tabel 2. Hasil Uji Chow**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 0.944806          | 3            | 0.8146 |

**Tabel 3. Hasil Uji Hausman**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

|               | Test Hypothesis      |                      |                      |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|               | Cross-section        | Time                 | Both                 |
| Breusch-Pagan | 9.606396<br>(0.0019) | 1.075589<br>(0.2997) | 10.68199<br>(0.0011) |

**Tabel 4. Hasil Uji Legrange Multiplier**

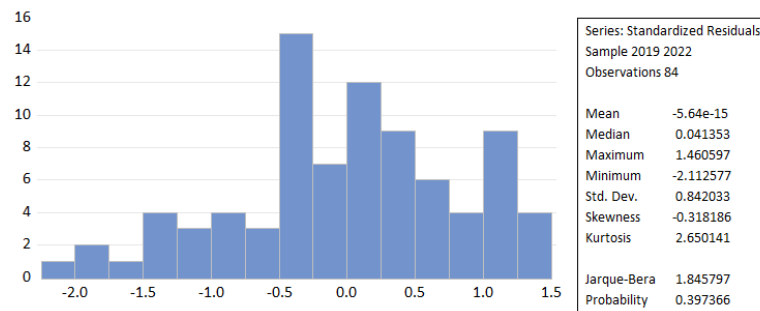
Sebelum melakukan analisis uji terhadap variabel penelitian perlu dilakukan pemilihan metode estimasi data panel, dimana dalam menentukan model yang cocok dilakukan 3 uji dengan membandingkan hasil probabilitas terhadap taraf signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 untuk memperoleh model terbaik untuk riset ini diantara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hasil output nilai Statistic Cross-section Chi- square sebesar 52,734970 dari uji chow menunjukkan nilai probabilitas 0,0001 yang nilainya lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,0001 < 0,05$ ) yang artinya FEM dinilai lebih baik dibandingkan CEM. Setelahnya untuk memilih diantara model FEM dan REM maka perlu dilakukan ujihausman dan didapatkan hasil Probabilitas 0,8146 yang nilainya lebih besar dari taraf signifikansi ( $\alpha$ ) ( $0,8146 > 0,05$ ) sehingga REM dinilai lebih baik dibandingkan FEM. Selanjutnya dalam analisis pemilihan model ini untuk memastikan model terbaik untuk penelitian data panel ini adalah REM, maka dilakukan uji legrange multiplier dengan hasil yang menginterpretasikan bahwa REM valid dinilai sebagai model terbaik untuk penelitian ini sebab taraf signifikansi ( $\alpha$ ) yang lebih besar dibandingkan nilai Probabilitas Breusch- Pagan yaitu ( $0,0011 < 0,05$ ). Dengan terpilihnya model penelitian REM makapendekatan yang digunakan adalah GLS (*Generalized Least Squared*) dalam teknik estimasinya.

Persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$Y = 13,68 + 0,54 X1 - 0,44 X2 + 0,03 X3$$

Terkait persamaan regresi tersebut yang menunjukkan nilai konstanta 13,68 yang artinya apabila variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas nilainya 0, maka variabel nilai perusahaan selaku variabel dependen akan mengalami peningkatan sebesar 1368% maksudnya adalah variabel nilai perusahaan akan bernilai 13,68 bila tidak ada variabel struktur modal, ukuran perusahaan serta likuiditas. Koefisien beta variabel struktur modal yang menunjukkan nilai positif mengisyaratkan terdapat korelasi searah antara struktur modal dan nilai perusahaan. Nilai 0,54 yang ditunjukkan mengartikan dengan

konstannya variabel lain, bila terjadi peningkatan nilai struktur modal sebesar 1% maka akan menyebabkan meningkatnya pula nilai perusahaan sebesar 54%. Begitu pula sebaliknya, dengan konstannya variabel lain dan nilai variabel struktur modal menurun 1% maka dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 54%. Namun pada koefisien beta variabel ukuran perusahaan yang menunjukkan output negatif terhadap nilai perusahaan mengisyaratkan terjadinya hubungan berlawanan diantara kedua variabel karena hasil menunjukkan nilai -0,44 yang artinya apabila variabel ukuran perusahaan meningkat 1% dan nilai variabel lain konstan, sehingga variabel nilai perusahaan dapat mengalami penurunan sebesar 44%. Begitu pula sebaliknya, dengan konstannya variabel lain dan variabel ukuran perusahaan menurun 1% maka variabel nilai perusahaan dapat meningkat sebesar 44%. Selanjutnya koefisien beta variabel likuiditas dengan nilai 0,03 menjelaskan bahwa jika nilai variabel lain konstan dan variabel likuiditas meningkat 1%, maka variabel nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 3%. Begitupun sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel likuiditas mengalami penurunan 1% maka variabel nilai perusahaan pun akan menurun sebesar 3%.



**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas**

|    | X1        | X2        | X3        |
|----|-----------|-----------|-----------|
| X1 | 1.000000  | -0.126014 | -0.194818 |
| X2 | -0.126014 | 1.000000  | -0.037128 |
| X3 | -0.194818 | -0.037128 | 1.000000  |

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

|                     |          |                     |        |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 1.211674 | Prob. F(9,74)       | 0.3010 |
| Obs*R-squared       | 10.78882 | Prob. Chi-Square(9) | 0.2905 |
| Scaled explained SS | 65.75594 | Prob. Chi-Square(9) | 0.0000 |

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

|                    |          |
|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.200838 |
| Adjusted R-squared | 0.170870 |
| S.E. of regression | 1.458957 |
| F-statistic        | 6.701625 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000431 |

**Tabel 8. Hasil Uji F**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/28/23 Time: 18:24  
 Sample: 2019 2022  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 21  
 Total panel (balanced) observations: 84  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 13.68589    | 5.234015   | 2.614798    | 0.0107 |
| X1       | 0.540272    | 0.188125   | 2.871871    | 0.0052 |
| X2       | -0.444776   | 0.188300   | -2.362059   | 0.0206 |
| X3       | 0.028143    | 0.012532   | 2.245631    | 0.0275 |

**Tabel 9. Hasil Uji T**

|                    |          |
|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.200838 |
| Adjusted R-squared | 0.170870 |
| S.E. of regression | 1.458957 |
| F-statistic        | 6.701625 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000431 |

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)**

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas serta uji heteroskedastisitas. Hasil Uji normalitas menunjukkan angka prob Jarque-Bera 0,397366 diatas nilai signifikansi 0,05 sehingga data dinilai terdistribusi normal, selanjutnya output uji multikolinearitas yang ditunjukkan pada tabel 6 menyatakan nilai korelasi antarvariabel bebas yang satu dengan yang lainnya kurang dari nilai 0,85 yang artinya dalam model regresi ini dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Pada tabel 7 menunjukkan output uji heteroskedastisitas dengan metode *white test* yang menunjukkan hasil probabilitas Observasi R-squared lebih besar dari nilai alpha ( $0,29 > 0,05$ ) sehingga dinilai bebas dari masalah heterokedastisitas dalam penelitian ini.

Uji kelayakan model dilakukan melalui uji F, uji t, dan analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil uji F pada tabel 8 ditunjukkan besaran nilai F hitung  $6,701625 > F$  tabel yaitu  $2,718785$  dan nilai signifikansi model regresi sebesar  $0,000431$ . Jika dibandingkan nilai probabilitas F-statistic terhadap tingkatkesalahan duga penelitian yang ditetapkan  $0,05$  maka nilainya kurang dari alpha ( $0,000431 < 0,05$ ) sehingga dapat ditarik kesimpulan jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas secara bersama-sama.

Pada tabel 9 menunjukkan hasil uji t pada variabel X1 sehingga diperoleh nilai t hitung sebesar  $2,871871 > t$  tabel yaitu  $1,989319$  dan nilai alpha yang lebih besar dibandingkan nilai probabilitas ( $0,0052 < 0,05$ ) yang dapat diartikan bahwa Y signifikan positif dipengaruhi oleh variabel X1 serta hipotesa yang diajukan diterima. Terhadap hasil uji t yang dilakukan terhadap variabel X2 yaitu ukuran perusahaan sehingga diperoleh nilai t hitung  $-2,362059$  yang bila dibandingkan dengan t tabel yaitu  $1,989319$  ( $2,362059 > 1,989319$ ) maka nilainya lebih besar, lalu perbandingan nilai prob dengan alpha yang lebih besar ( $0,00206 < 0,05$ ) sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa Y signifikan negatif dipengaruhi oleh variabel X2, dimana hal ini menandakan bahwa hipotesa yang diajukan ditolak.

Hasil uji t pada variabel X3 menunjukkan nilai t hitung sebesar  $2,245631 > t$  tabel yaitu  $1,989319$  serta tingkat probabilitas  $0,0275 < 0,05$  yang dapat ditarik kesimpulan bila variabel X3 berpengaruh positif terhadap Y dan hipotesa yang diajukan diterima.

| Hipotesis   | Hasil   | Keputusan |
|---|---|-----------|
| Struktur modal berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan    | T Hitung > T Tabel<br><b>2,871 &gt; 1,989</b><br><br>Nilai Sig. <0,05<br><b>0,0052 &lt; 0,05</b>      | Diterima  |
| Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan | T Hitung > T Tabel<br><b>(-) 2,362 &gt; 1,989</b><br><br>Nilai Sig. <0,05<br><b>0,00206 &lt; 0,05</b> | Ditolak   |
| Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan        | T Hitung > T Tabel<br><b>2,245 &gt; 1,989</b><br><br>Nilai Sig. <0,05<br><b>0,0275 &lt; 0,05</b>      | Diterima  |

Pada tabel 10 menunjukkan output regresi REM pada kolom nilai adjusted R-squared yang diperoleh nilai sebesar  $0,170870$  atau  $17,0870\%$ . Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan serta likuiditas sebesar  $17,0870\%$  sedangkan sisanya, yaitu  $82,913\%$  dapat dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## DISKUSI

### Hubungan Pilihan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji parsial atas hipotesa yang diajukan yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima, yang artinya nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dengan arah positif atau jika struktur modal mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sehingga dapat disimpulkan pilihan struktur modal berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dapat menangkap sinyal bahwa peningkatan hutang eksternal sebagai struktur modal menunjukkan adanya peningkatan resiko serta adanya pengurangan manfaat dari hutang yang digunakan terutama apabila manfaat yang diterima tidak sebanding maka akan terjadinya penurunan nilai perusahaan, hasil riset ini sekaligus memvalidasi teori pecking order bahwa pendanaan struktur modal dari internal dinilai jauh lebih diminati oleh investor dibandingkan pendanaandari eksternal.

Hasil penelitian ini didukung pula dengan hasil penelitian Danget *al.* (2019); Supeno (2022); Setiawan *et al.* (2021) yang mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Terkait output uji parsial atas hipotesa yang diajukan yaitu terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak dikarenakan hasil olah data menunjukkan hasil yang negatif atau dapat dikatakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan arah negatif. Pada hasil analisis, peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi apabila ukuran perusahaan semakin kecil sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan berbanding terbalik dengan nilai perusahaan dikarenakan semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka investor menilai bahwa pengawasan terhadap kinerja manajemen dan operasional akan lebih sulit dilakukan sehingga dinilai kurang efisien. Perusahaan kecil juga dinilai memiliki kesempatan tumbuh lebih besar dibandingkan perusahaan besar sehingga investor menilai kesempatan ini sebagai harapan untuk memperoleh *return* yang terus bertambah. Semakin besar pula sebuah perusahaan dinilai sebagai kurang efektifnya manajemen dalam pemanfaatan dana perusahaan sehingga menyebabkan penimbunan aset perusahaan serta pergerakan dana yang seharusnya dapat digunakan untuk pengembangan dan modal usaha dipergunakan untuk pembelian aset beserta pemeliharannya. Hasil ini juga memberikan gambaran besar bahwa besarnya aset pada perusahaan pariwisata di Indonesia belum dapat meyakinkan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Hasil dari riset ini juga didukung oleh penelitian Herawan & Dewi (2021); Ramdhonah *et al.* (2019); Hertina *et al.* (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan output dari olah data pada riset ini, hipotesa yang diajukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh nilai likuiditas dengan arah positif dinyatakan diterima yang artinya semakin *liquid* sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya. Penyebab likuiditas berbanding lurus dengan nilai perusahaan yaitu karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dipandang investor memiliki *internal financing* yang baik serta dinilai mampu memenuhi kewajiban atas hutang jangka pendek dan sanggup melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham tepat waktu karena ketersediaan dana. Semakin likuid dana sebuah perusahaan juga dinilai semakin mudah pula dalam hal pembiayaan untuk menunjang kegiatan operasional.

Hasil pada penelitian Oktaviarni *et al.* (2019); Supeno (2022); Yanti & Darmayanti (2019) juga memberikan pernyataan yang sama bahwa terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Tujuan dilakukannya riset ini guna meneliti struktur modal, ukuran perusahaan serta likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan penulis dalam riset ini yaitu perusahaan pariwisata pada tahun 2019 hingga tahun 2022 dengan total 84 data perusahaan yang berasal dari portal web Bursa Efek Indonesia (BEI), serta dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Masing- masing

variabel diproksikan dalam rumus yang dapat menghasilkan perhitungan sehingga didapatkan output berupa angka yang dapat dijelaskan secara deskriptif dimana variabel struktur modal digambarkan dengan nilai DER, ukuran perusahaan dengan log natural total aset, likuiditas dengan CR serta nilai perusahaan dengan PBV. Berdasarkan dari olah data, maka didapatkan kesimpulan pada penelitian ini berupa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan likuiditas dengan arah positif namun dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dengan arah negatif.

Limitasi pada penelitian ini sangat terbatas sebab hanya mencakup variabel independen berdasarkan faktor internal perusahaan saja seperti struktur modal, ukuran perusahaan serta likuiditas sehingga tidak ada faktor eksternal yang digunakan dalam variabel penelitian. Jumlah data dari 4 tahun penelitian hanya didapatkan 84 data serta penggunaan perusahaan pariwisata sebagai objek penelitian juga dirasa cukup sempit sehingga tidak dapat menggambarkan perusahaan pada sektor yang lain.

Saran yang penulis sampaikan pada penelitian ini yang didasarkan pada hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan nilai sebesar 17%, yang artinya dalam riset ini struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas selaku variabel independen dapat menjelaskan nilai perusahaan selaku variabel dependen sebesar 17%, sedangkan masih ada 83% variabel yang dapat menjelaskan nilai perusahaan diluar dari variabel penelitian ini. Sehingga saran pada penelitian selanjutnya agar dapat mengganti variabel independen dari faktor internal perusahaan serta mempertimbangkan faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, peraturan pemerintah maupun nilai tukar mata uang. Penambahan variabel sebagai pemoderasi variabel independen dengan dependen juga sangat dianjurkan. Dari segi objek penelitian diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggambarkan perusahaan pada sektor lain seperti industri manufaktur, makanan dan minuman, teknologi, perbankan, atau gabungan dari berbagai sektor yang dapat dilihat dari indeks saham LQ45 atau IDX30.

Penulis mengharapkan jika hasil riset ini memiliki manfaat yang dapat digunakan oleh berbagai pihak sesuai dengan kebutuhannya, seperti calon investor sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam investasi di pasar modal, untuk perusahaan diharapkan dapat memotivasi manajemen agar lebih efektif serta efisien dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar penyampaian informasi di masa depan dapat memuaskan calon investor sehingga perusahaan akan semakin maju dan berkembang.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433–1440. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 146–162. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>

- Dang, T. D., & Do, T. V. T. (2021). Does Capital Structure Affect Firm Value in Vietnam? *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 33–41. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.03](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.03)
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099–6118. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm Size Sensitivity on the Correlation Between Financing Choice and Firm Value. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1–20. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Dr. Agus S. Irfani, M. B. A. (2020). *MANAJEMEN KEUANGAN DAN BISNIS; Teori Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama. <https://books.google.co.id/books?id=qln8DwAAQBAJ>
- Dr. Darmawan, M. A. B. (2022). *Ekonomi Keuangan Ed. 2* (2nd ed.). FEBI UIN SunanKalijaga. <https://books.google.co.id/books?id=DZVsEAAAQBAJ>
- Dr. Sudarno, S. P. M. M. (2022). *TEORI PENELITIAN KEUANGAN*. CV Literasi Nusantara Abadi. <https://books.google.co.id/books?id=LpSbEAAAQBAJ>
- Hanauer, M. X., & Lauterbach, J. G. (2019). The Cross-Section Of Emerging Market Stock Returns. *Emerging Markets Review*, 38, 265–286. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ememar.2018.11.009>
- Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 137–145. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11414>
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *ECODEMICA: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.31294/jeco.v3i1.5456>
- Hoesada, J. (2022). *TEORI AKUNTANSI: dalam Hampiran Historiografis Taksonomis*. Penerbit Andi. [https://books.google.co.id/books?id=z\\_9cEAAAQBAJ](https://books.google.co.id/books?id=z_9cEAAAQBAJ)
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKTUAL Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kadafi, M. A. (2020). Analisis struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan Muhammad. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 133–144. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v12i1.7804>.
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Mispiyanti. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 133–144. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636>

- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.839>
- Nathania, B., & Karnawati, Y. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 193–207. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v3i2.738>
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 390–405. <https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.403>
- Ngatno, Apriatni, E. P., & Youlianto, A. (2021). Moderating Effects of Corporate Governance Mechanism on the Relation Between Capital Structure and Firm Performance. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1–22. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1866822>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577–1607. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i3.p15>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Ranitasari, R. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)* [UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG]. <http://lib.unnes.ac.id/37995/>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai

- Perusahaan. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas Pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Veronica, & Syahzuni, B. A. (2022). Pengaruh struktur utang, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kualitas laba. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 808–818. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2405>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i04.p15>
- Yuliani, M., & Jonnardi. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 739–747. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11795>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 1(1), 69–79. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i2.3623>
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 529–536. <https://doi.org/10.32502/jab.v4i1.1828>