

**PENGARUH STUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, *FINANCIAL DISTRESS*,  
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA PERIODE  
SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19**  
*(Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yang  
Terdaftar di BEI Periode 2018-2021)*

(Skripsi)

Oleh  
**Yoga Oky Prasetia**  
**NPM 1911031024**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDARLAMPUNG  
2023**

## **ABSTRACT**

***THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, FINANCIAL DISTRESS, AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE DURING THE PERIOD BEFORE AND DURING THE COVID 19 PANDEMIC  
(Empirical Study on Restaurant, Hotel, and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the IDX for the 2018-2021 Period)***

***By***

**Yoga Oky Prasetya**

*This study aims to analyze and determine the effect of capital structure, liquidity, financial distress, and firm size on firm value before and during the COVID-19 pandemic. This research was conducted at restaurant, hotel, and tourism sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2021 period. The data used in the study are secondary in financial reports taken from restaurant, hotel, and tourism sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2021. The analysis used is multiple linear regression. The results showed that partial capital structure and financial distress positively and insignificantly affected firm value before and during the covid-19 pandemic. Liquidity positively and significantly affects substantial value before and during the covid-19 pandemic. Meanwhile, firm size negatively and substantially affects the firm value before and during the covid-19 pandemic. Then simultaneously, capital structure, liquidity, financial distress, and firm size are proven to affect substantial value before and during the covid-19 pandemic.*

**Keywords :** *Capital Structure, Liquidity, Financial Distress, Firm Size, Firm Value.*

## **ABSTRAK**

### **PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA PERIODE SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang  
Terdaftar di BEI Periode 2018-2021)*

**Oleh**

**Yoga Oky Prasetya**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi COVID-19. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2021. Data yang dipergunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diambil dari perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal dan *financial distress* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat terjadi pandemi covid-19. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat terjadi pandemi covid-19. Sedangkan *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat terjadi pandemi covid-19. Kemudian secara simultan struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terbukti secara bersama mempengaruhi nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19.

Kata kunci : Struktur Modal, Likuiditas, *Financial Distress*, *Firm Size*, Nilai Perusahaan.

**PENGARUH STUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, *FINANCIAL DISTRESS*,  
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA PERIODE  
SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata yang  
Terdaftar di BEI Periode 2018-2021)*

**Oleh**

**YOGA OKY PRASETIA**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar**

**SARJANA AKUNTANSI**

**Pada**

**Jurusan Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS LAMPUNG**

**BANDARLAMPUNG**

**2023**

Judul Skripsi

**: PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS,  
FINANCIAL DISTRESS, DAN FIRM SIZE  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SELAMA  
PERIODE SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID  
19 (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor  
Restoran, Hotel dan Pariwisata yang Terdaftar  
di BEI Periode 2018-2021)**

Nama Mahasiswa

**: Yoga Oky Prasetya**

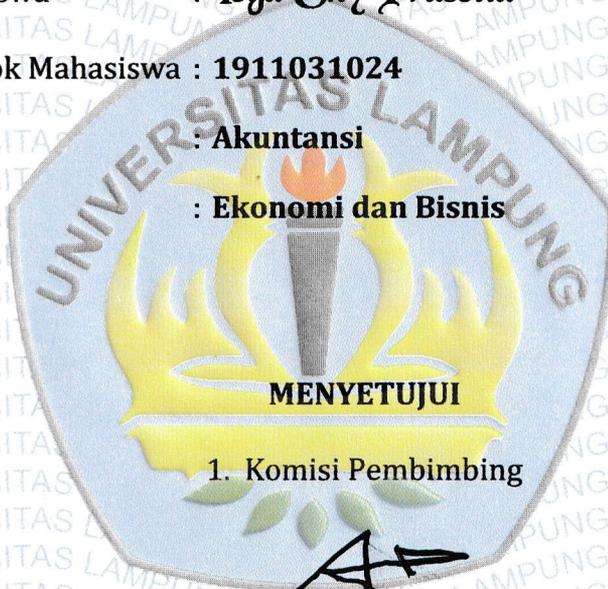
Nomor Pokok Mahasiswa : 1911031024

Jurusan

**: Akuntansi**

Fakultas

**: Ekonomi dan Bisnis**



1. Komisi Pembimbing

**Kiagus Andi, S.E., M.Si., Akt.**  
NIP 19580919 199501 1001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

**Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.**  
NIP 19751026 200212 2 002

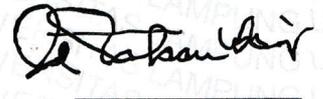
**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua : Kiagus Andi, S.E., M.Si., Akt.**



**Penguji Utama : Agus Zahron Idris, S.E., M.Si., Ak., CA.**



**Penguji Kedua : Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak.**



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**  
**NIP 19660621 199003 1 003**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 16 Agustus 2023**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini

Nama : Yoga Oky Prasetya  
NPM : 1911031024  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Financial Distress, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Selama Periode Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel, Dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021)”**. Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 23 Agustus 2023

Yang Menyatakan,  


Yoga Oky Prasetya

NPM. 1911031024

## RIWAYAT HIDUP



Nama lengkap penulis adalah Yoga Oky Prasetia. Penulis lahir di Desa Sidodadi pada tanggal 20 Januari 2001, sebagai anak kedua dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Sokiman dan Ibu Dwi Lestari.

Penulis mulai pendidikannya pada tahun 2007 di Sekolah Dasar (SD) Negeri 1 Sidodadi dan selesai pada tahun 2013. Pada tahun 2013 sampai 2016 penulis melanjutkan pendidikannya di Sekolah Menengah Pertama (SMP) PLUS YADITAMA. Kemudian penulis melanjutkan di Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 1 Sidomulyo pada tahun 2016 dan diselesaikan pada tahun 2019. Adapun kegiatan ekstrakurikuler yang diikuti adalah Rohis. Setelah lulus tahun 2019, penulis melanjutkan pendidikan di Perguruan Tinggi Negeri (PTN) Universitas Lampung di Jurusan Akuntansi, melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

Pada tahun 2022 penulis melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Kemukus Kecamatan Ketapang Kabupaten Lampung Selatan. Kegiatan organisasi yang pernah diikuti selama menjadi mahasiswa yaitu Rois FEB, pada tahun 2019 sebagai anggota muda, pada tahun 2020 sebagai kepala departemen Akademik dan Riset, dan di tahun selanjutnya sebagai Ketua Umum. Kemudian di tahun 2022 menjadi Sekretaris Jendral UKM-U Birohmah Universitas Lampung.

## **PERSEMBAHAN**

Bismillahirrahmaniirahim. Alhamdulillahirobbil ‘alamin puji syukur kepada ALLAH SWT dan sholawat kepada Nabi Besar Muhammad SAW, ku persembahkan karya sederhana ini dengan segala kerendahan hati kepada:

Ayah dan Ibu tercinta, Ayah Sokiman dan Ibu Dwi Lestari, atas segala kasih sayang yang tiada batas, atas segala peluh, semangat, dan pengorbanan. Terima kasih selalu ada, menjadi panutan, dan penyemangat untuk segala langkah yang ku lalui.

Kakak dan adikku, One octasari dan Aditya Odie Pamungkas, keluarga besar, sahabat, serta teman-teman seperjuangan. Terimakasih selalu ada dan memberikan semangat dalam setiap langkah.

Dosen-dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu, motivasi, nasehat, dan teladan. Serta Almamater tercinta Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

## MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن تَنصُرُوا اللَّهَ يَنصُرْكُمْ وَيُثَبِّتْ أَقْدَامَكُمْ

“Wahai orang-orang yang beriman! Jika kamu menolong (agama) Allah, niscaya Dia akan menolongmu dan meneguhkan kedudukanmu.”

(Q.S Muhammad : 7)

“Orang tua adalah pintu surga yang paling tengah, maka jangan sia-siakan pintu itu atau jagalah ia.”

(HR.Muslim)

“Hadapi dengan ketenangan dan senyuman, jalani dengan ikhlas, syukuri setiap proses dan hasilnya”

(Yoga Oky Praselia)

## SANWACANA

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang atas berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, *Financial Distress*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Selama Periode Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19” (Studi empiris pada perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI Periode 2018 – 2021) sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

Dalam penyelesaian skripsi ini, penulis sadar akan banyak kekurangan yang dimiliki, sehingga tidak akan berjalan baik tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Akt. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Kiagus Andi, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya serta memberikan saran, arahan, dan bimbingannya hingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
5. Bapak Agus Zahron Idris, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku dosen pembahas dan penguji I yang telah memberikan saran, arahan, dan ilmu agar skripsi

ini dapat selesai dengan hasil yang baik dan selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan nasihat dan bimbingan yang berharga dari awal hingga akhir masa perkuliahan.

6. Ibu Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak. selaku dosen pembahas dan penguji II yang telah memberikan saran, arahan, dan ilmu agar skripsi ini dapat selesai dengan hasil yang baik.
7. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Akuntansi, serta seluruh Bapak Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pelajaran yang sangat bermanfaat selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
8. Mba Sella, Mba Puji, Mas Edi, dan seluruh staff dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas seluruh bantuan yang selama ini diberikan kepada penulis.
9. Ayah dan Ibuku tercinta, Ayah Sokiman dan Ibu Dwi Lestari yang selalu memberikan doa dan restu dalam setiap langkah yang ku lalui. Terima kasih untuk perjuangan dan kasih sayang yang tiada akhir.
10. Kakakku One Octasari dan kakak iparku Sulistyowati, terima kasih atas dukungan dan doa untukku selama ini.
11. Direktur dan Teman-teman kantor Yayasan Darul Fattah Peduli, terimakasih atas izin waktu yang sudah diberikan dan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Ybm BRI dan Cendekia BAZNAS, terimakasih atas kesempatan dan dukungan yang telah diberikan baik berbentuk biaya kuliah, peningkatan softskill dan hardskill. Semoga kedepannya bisa menebarkan kebermanfaatan yang lebih luas lagi.
13. Mentor serta teman diskusi Kak Albert, Dina, dan Lucky, terima kasih atas kesediannya membantu dan mengarahkan untuk penyelesaian skripsi ini.
14. Keluarga besar Rois FEB, Kabinet Sinergi Kebaikan, Royyan, Edi, Dwi, Hanner, Robby, Hadi, Riski, Syihab, Erika, Rosa, Hilda, Vinna, Anggraini, Aulia, Ria, Henni, Berliana, Bunga, Kak Rifany, Kak Glen, Kak Julius, Kak Saep, Kak Fuad, Faris, Mba Sarah, Mba Meliani, Mba

- Ita, Mba Citra, Mba Vina, Mba Nahdiah, Mba Aden, Mba Mirta, terima kasih atas setahun kebersamaan dan semoga seterusnya menjadi keluarga.
15. Keluarga Besar Birohmah Unila, Kabinet Penjelajah Langit, Ridho, Isro, Alif, Agus, Dewa, Ridwan, Zaid, Andre, Andrian, Arifin, Nabila, Nada, Kartika, Ayu, Abid, Aripati, Husna, Anissa, Vivey, Lc, Ade, Dinni, terima kasih atas kebersamaan dan cerita selama setahun. Semoga silaturahmi tetap terjaga.
  16. Keluarga Rohis SMA Negeri 1 SIDOMULYO 2018, Terimakasih selalu ada dan menjadi pengingat dan penyemangat.
  17. Teman-teman seperjuangan dan keluarga besar Akuntansi 2019, yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas kekeluargaan dan kekompakannya, semoga selalu terjaga silaturahminya.
  18. Keluarga Besar KKN Kemukus, Pak Lurah dan jajaran aparatur desa, dan warga kemukus. Serta teman-teman seperjuangan selama KKN, Aldhi, Yuda, Lesy, Nisa, Retno, Dewi, Terimakasih Atas semua keceriaan saat bersama.
  19. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi dari awal hingga skripsi ini selesai.

Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka dari itu saran dan kritik sangat diperlukan untuk perbaikan dan pengembangan ke depannya. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aamiin.

Bandar Lampung, 23 Agustus 2023

Yoga Oky Prasetya

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB 2 KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>11</b>
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....	11
2.1.2 Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	12
2.1.3 Nilai Perusahaan .....	12
2.1.4 Struktur Modal.....	13
2.1.5 Likuiditas .....	14
2.1.6 <i>Financial Distress</i> .....	14
2.2 Penelitian Terdahulu.....	16
2.3 Kerangka Konseptual .....	21
2.3.1 Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan .....	21
2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan .....	22
2.3.3 Pengaruh <i>finansial distress</i> terhadap nilai perusahaan .....	22
2.3.4 Pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan.....	23
2.4 Hipotesis .....	24

2.4.1 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.....	24
2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan.....	26
2.4.3 Pengaruh <i>financial distress</i> terhadap nilai perusahaan.....	27
2.4.4 Pengaruh <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan.....	28
2.4.5 pengaruh struktur modal, likuiditas, <i>financial distress</i> , dan <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan.....	28
<b>BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>30</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	30
3.2 Sumber Data .....	30
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	30
3.4 Populasi dan Sampel.....	31
3.5 Variabel Penelitian.....	33
3.6 Metode Analisis Data .....	34
3.6.1 Uji Normalitas.....	34
3.6.2 Uji Multikolinearitas.....	35
3.6.3 Uji Heteroskedastisitas .....	35
3.6.4 Uji Autokorelasi.....	36
3.7 Uji Hipotesis .....	36
3.7.1 Uji Koefisien Determinasi.....	37
3.7.2 Uji Simultan (Anova) .....	37
3.7.3 Uji Parsial (t).....	38
3.7.4 Analisis Statistik Deskriptif .....	39
<b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>40</b>
4.1. Uji Asumsi Klasik .....	40
4.1.1 Uji Normalitas .....	40
4.1.2 Uji Multikolinearitas .....	40
4.1.3 Uji Heterokedastisitas.....	41

4.1.4 Uji Autokorelasi .....	42
4.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	43
4.3 Uji Hipotesis.....	44
4.3.1 Uji Koefisien Determinasi.....	44
4.3.2 Uji Simultan (Anova).....	45
4.3.3 Uji Parsial (t).....	46
4.3.4 Analisis Statistik Deskriptif.....	47
4.4 Pembahasan.....	50
<b>BAB 5 PENUTUP .....</b>	<b>57</b>
5.1 Kesimpulan.....	57
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	58
5.3 Saran .....	59
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>60</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	17
Tabel 2.2 Kerangka Konseptual .....	24
Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel Penelitian.....	32
Tabel 3.2 Jumlah Sampel Penelitian Per Sub Sektor .....	32
Tabel 3.3 Definisi dan Indikator Pengukuran Variabel Penelitian .....	33
Tabel 3.4 Interpretasi Koefisien Determinasi .....	37
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	40
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	41
Tabel 4.3 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi .....	42
Tabel 4.5 Hasil Regresi Linear Berganda .....	43
Tabel 4.6 Hasil koefisien Determinasi .....	45
Tabel 4.7 Hasil Uji Simultan (Anova) .....	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial .....	46
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan 2018-2021 .....	2
Gambar 1.2 Indeks Pergerakan Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata .....	7

# BAB 1 PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

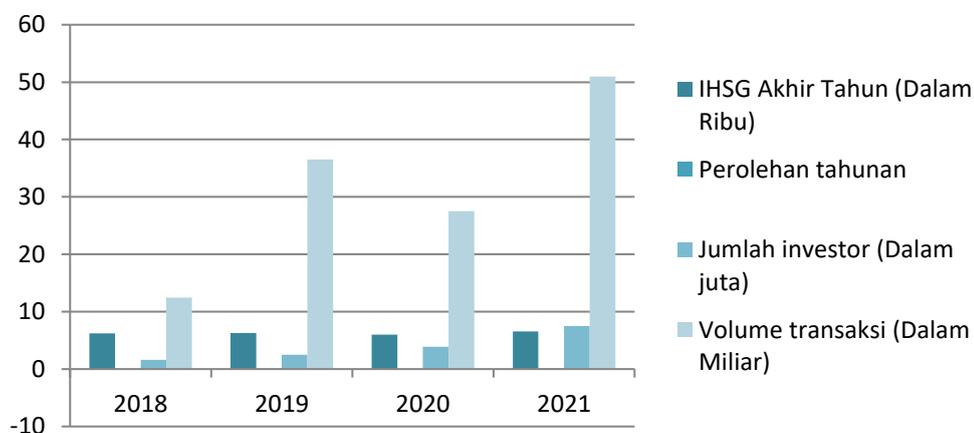
Sejak terjadinya pandemi covid-19, pasar saham di Indonesia mengalami penurunan yang cukup drastis. Situasi ini membuat para perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata khususnya pengelola perusahaan peduli untuk menjaga perusahaannya supaya tetap beroperasi dengan baik dan mempertahankan kualitas untuk menjaga minat konsumen, sehingga tercapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan (Asri dkk., 2022). Untuk mencapai tujuannya, perusahaan berupaya mengatur kebutuhan modal kerja dari berbagai sumber, antara lain sumber dana internal melalui dana sendiri dan sumber dana eksternal melalui utang. Struktur modal merupakan cara perusahaan dalam mengatur perbandingan antara hutang dan ekuitas (Indriyani, 2021).

Menurut *World Health Organization* (WHO) virus corona adalah kumpulan virus yang menyerang sistem pernapasan. Penyakit ini disebabkan oleh infeksi virus yang disebut COVID-19, Virus ini bisa menyerang siapa saja (Budiansyah, 2020). Orang yang pertama kali terinfeksi COVID-19 berasal dari Kota Wuhan, China pada akhir tahun 2019. Virus ini dapat menular dengan cepat dan sudah menyebar ke wilayah lain di China dan sebagian besar negara di dunia, termasuk Indonesia. Pada hari Senin tanggal 2 Maret 2020, Presiden Joko Widodo (Jokowi) bersama Menteri Kesehatan Terawan Agus Putranto mengumumkan kasus corona pertama kali di Indonesia (Sabiila, 2022).

Pandemi COVID-19 yang terjadi di dunia termasuk di Indonesia memberikan pengaruh yang sangat serius bukan hanya sektor kesehatan tetapi juga hampir seluruh sektor terdampak, salah satunya terdampak di sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Sampai dengan tanggal 21 Oktober 2022, terdapat 234 negara yang terpapar virus COVID-19 dengan

jumlah kasus positif terkonfirmasi adalah sebanyak 623 juta lebih orang dan jumlah manusia yang meninggal terkonfirmasi sebanyak 6,55 juta lebih orang (Satgas Covid-19, 2022).

Pada sektor pasar modal juga mengalami penurunan. Sehari setelah adanya kasus COVID-19 positif, Indeks Harga Saham Gabungan mencatat adanya kenaikan dari 5,518.63 ke level 5,650.14. Penurunan IHSG terjadi dimulai pada tanggal 6 maret 2020 sebesar 5.500.00, kemudian mengalami penurunan kembali pada tanggal 9 maret 2020 menjadi 5.136.81. Bulan maret 2020 merupakan bulan dengan volatilitas tertinggi di tahun 2020 dengan indeks tertinggi area 5.700 dan terendah area 3.900, penurunan yang terjadi menunjukkan bahwa pandemi Covid 19 memang sangat parah dampaknya (Fadly, 2021).



**Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan 2018-2021**

(Sumber : IDX dan Yahoo Finance)

Dilihat dari gambar 1.1 bahwa pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. IHSG pada 30 Desember 2019 ditutup pada level 6.299,54 atau hanya mengalami kenaikan sebesar 1,70% jika dibandingkan pada penutupan harga saham pada 28 Desember 2018 sebesar 6.194,5. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Namun

IHSG pada penutupan 30 Desember 2020 mengalami penurunan pada level 5.979,07 atau melemah -5,09% dari tahun sebelumnya, ini juga dapat terlihat dari penurunan volume transaksi yang terjadi pada tahun 2020 sebanyak 27.495.947.445 dibandingkan tahun 2019 sebanyak 36.534.971.048. Di akhir tahun 2021 situasi pasar modal membaik sehingga terjadi peningkatan kembali hampir 50% jumlah investor dari tahun 2020 yakni berjumlah 7,48 juta dengan penutupan harga saham 30 Desember 2021 pada level 6.581,48 yang berarti menguat 10,08%. Tentu pandemi covid-19 memiliki peran andil dalam inkonsistensi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terjadi.

Penurunan IHSG ini juga pasti berdampak pada nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar modal. Nilai perusahaan yang baik dapat menggambarkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Karena tingginya harga saham maka keuntungan yang akan diterima oleh investor pun akan tinggi. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan dari kinerja perusahaan apabila kinerja perusahaan baik maka harga sahamnya akan tinggi serta nilai perusahaan pun meningkat (Asri dkk., 2022). Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham artinya meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor melihat kinerja yang baik terhadap perusahaan dalam memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham (Ambarwati dkk., 2021). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik juga penilaian investor terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham jika peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Asri dkk., 2022). Berkaitan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya maka, memaksimalkan harga saham sama dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya

kesejahteraan pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan tidak hanya mengukur kinerja perusahaan pada saat ini tetapi menandakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja dan prospek masa depan yang baik dan dapat dipercaya oleh investor (Natsir & Yusbardini, 2020). Ada beberapa cara untuk mengukur nilai perusahaan antara lain *Discounted Model*, *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q* (Revinka, 2021), hal ini digunakan untuk mengetahui konsistensi antara variabel independen terhadap variabel dependen yaitu struktur modal, likuiditas, *financial distress* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Semakin tingginya rasio ini, dapat diartikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul dibandingkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini (Rositawati, 2020). Struktur modal berperan penting bagi perusahaan karena berdampak terhadap resiko yang dialami oleh pemegang saham dan besarnya jumlah tingkat keuntungan atau pengembalian yang diharapkan. Penentuan target struktur modal optimal yaitu salah satu fungsi utama manajemen perusahaan. Struktur modal yang sesuai diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (Tondok dkk., 2019). Berbagai penelitian tentang hubungan struktur modal dengan kinerja perusahaan dilakukan pada perusahaan di Indonesia. Namun demikian, berbagai penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda. Setiawan dkk., (2021) menemukan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian Mercyana dan Kurnianti, (2022) menemukan hal yang sebaliknya. Struktur modal justru berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh likuiditas. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar deviden. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut punya alat pembayaran atau pun aktiva yang lebih besar dari utang lancarnya. Jadi, dengan melihat likuiditas suatu perusahaan pihak investor akan dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan Asri dkk (2022) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian Iman dkk (2021) menemukan sebaliknya, bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* sejak perusahaan dini diharapkan dapat dilakukan tindakan pencegahan untuk mengantisipasi perusahaan mengarah kepada kebangkrutan. Perkiraan *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak yaitu salah satunya perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Penelitian yang dilakukan oleh Fivi (2020) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian Valencia (2019) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, likuiditas dan *financial distress*, *firm size* menjadi salah satu hal yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. *Firm size* atau ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang

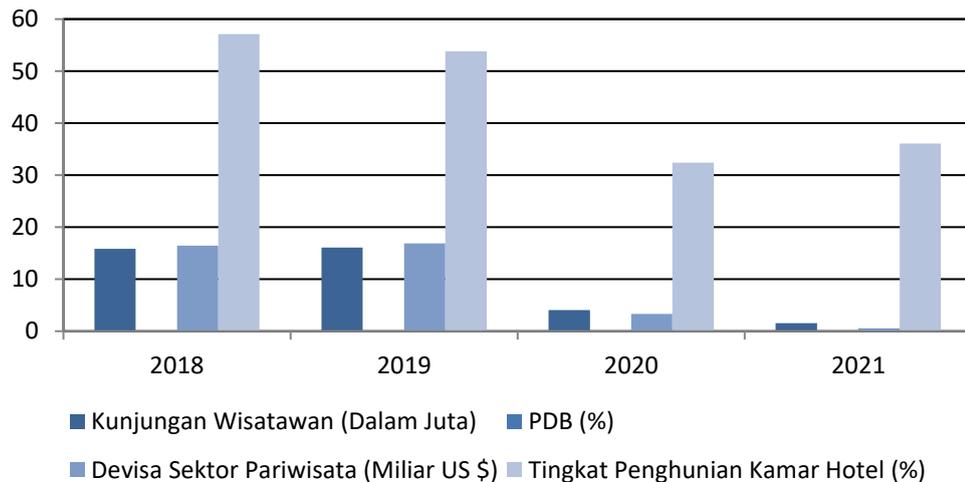
besar dianggap telah mampu menghadapi tantangan sehingga dianggap memiliki prospek yang baik dan menguntungkan jika dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset yang kecil. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, semakin besar nilainya maka semakin besar ukuran perusahaan (Sugosha & Artini, 2020). Mercyana dan Kurnianti (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Setiawan dkk (2021) menemukan hal sebaliknya bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian di atas dapat diketahui bahwa terjadi inkonsistensi pada beberapa hasil penelitian. Inkonsistensi pada penelitian terdahulu tersebut memunculkan gap penelitian yang menarik untuk diamati lebih lanjut. Penelitian yang dilakukan pada umumnya belum memperhatikan kondisi lingkungan eksternal yang terjadi. Dalam penelitian ini dipertimbangkan kondisi eksternal yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Salah satu fenomena yang terjadi yaitu pandemi *Coronavirus Desease* 2019 (Covid-19). Penularan virus ini masih terjadi hingga saat ini, tanpa terkecuali di Indonesia. Total kasus terjangkit covid di Indonesia mencapai 6,46 juta jiwa dengan total meninggal sebanyak 158 ribu jiwa (Satgas Covid-19, 2022). Tingginya penyebaran virus di Indonesia menempatkan Indonesia pada urutan teratas kasus Covid-19 terbanyak di Asia Tenggara.

Adanya pandemi Covid-19 sangat berpengaruh pada iklim investasi di pasar modal. Sejak ditemukannya kasus pertama di Indonesia, investasi mengalami kontraksi yang cukup signifikan. Hidayat (2021) meneliti dampak pandemi Covid-19 terhadap suku bunga, inflasi, dan indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian menunjukkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terjadi penurunan sampai pada level terendah. Walaupun dampak pandemi covid-19 tidak separah saat awal pandemi dikarenakan Indonesia telah menjalankan program vaksin.

Selain program vaksin, berbagai usaha dilakukan pemerintah untuk

mengurangi persebaran virus covid-19 diantaranya dengan melakukan kebijakan yaitu dengan menetapkan peraturan No 21 tahun 2020 tentang pembatasan sosial berskala besar. Tingginya kasus penambahan menyebabkan aturan turunan lain juga terus digencarkan seperti PSBB transisi, PSBB ketat, Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), PPKM darurat, PPKM Jawa-Bali, dan PPKM level 1-4. Inti dari peraturan yang diberlakukan tersebut yakni adanya pembatasan berbagai kegiatan di berbagai tempat atau fasilitas umum. Sehingga adanya kebijakan pembatasan sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang mengedepankan mobilitas fisik mendapatkan dampak yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain. Salah satu sub sektor yang paling terdampak yaitu sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Kebijakan pembatasan sosial yang diberlakukan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek (Ambarwati dkk., 2021).



**Gambar 1.2 Indeks Pergerakan Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata 2018-2021**

(Sumber : BPS)

Gambar 1.2 Menunjukkan bahwa pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah kunjungan wisatawan dari 15.810.305 menjadi 16.106.954. Peningkatan sebesar 1,88% ini masih lebih baik dari data akhir kunjungan wisatawan tahun 2019 hingga 2020

yang justru mengalami penurunan yakni hanya 4.052.923 dan 1.557.530 Wisatawan. Hal ini pun berdampak kepada kontribusi sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata terhadap Pendapatan Domestik Bruto dari 4,7% pada tahun 2019 menjadi 4,05% pada tahun 2020 (BPS, 2023). Kemudian tingkat penghunian kamar hotel di Indonesia juga terjadi penurunan di tahun 2019 dari 53,8% menjadi 32,42% ditahun 2020. Devisa sektor pariwisata juga mengalami penurunan sejak tahun 2019 bahkan sampai tahun 2021 dari 16,43 Miliar US dolar tahun 2019 menjadi sebesar 3,31 Miliar US dolar tahun 2020 dan 0,54 Miliar US dolar di tahun 2021. Tentu peristiwa pandemi covid-19 memiliki peran andil dalam inkonsistensi yang terjadi pada perusahaan Sub sektor Restoran, hotel dan pariwisata.

Berdasarkan uraian di atas maka kajian dampak pandemi Covid-19 terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata menjadi menarik untuk dilakukan. Dalam penelitian ini digunakan variabel penelitian seperti struktur modal, likuiditas, *financial distress*, *firm size*, dan nilai perusahaan untuk menganalisis perbedaan pengaruhnya sebelum dan pada saat pandemi Covid-19. Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan proksi *Tobin's Q* untuk mengetahui konsistensi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, *Financial Distress*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Selama Periode Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19” (Studi empiris pada perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI Periode 2018 – 2021).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan diatas, makarumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama

periode sebelum dan saat pandemi covid 19?

3. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19?
5. Apakah struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19
2. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19
3. Untuk mengetahui apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19
4. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19
5. Mengetahui pengaruh secara simultan struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid 19

### 1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Akademis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, dapat memberikan khasanah yang baru di dalam ilmu pengetahuan yang telah banyak dilakukan sebelumnya serta penelitian ini dapat memicu penelitian yang lebih baik dan menjadi tambahan literature mengenai analisis faktor–faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor

restoran, hotel, dan pariwisata sebelum dan saat terjadi pandemi covid 19.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal dengan melihat pengaruh variabel dalam penelitian ini terhadap nilai suatu perusahaan.

3. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian dapat menjadi sumber referensi dan sebagai sumbangan konseptual bagi peneliti selanjutnya khususnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

## BAB 2

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Eisenhardt (1989) mengemukakan bahwa teori keagenan (*agency theory*) dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai agent dan para pemegang saham sebagai *principal* (Davyn, 2021). Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard* (Zulfajrin dkk., 2022). *Adverse selection* ialah kondisi yang menunjukkan posisi *principal* tidak mendapatkan informasi secara cermat atas suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang benar atau justru terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas. *Moral hazard* yaitu bilamana agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja (Anggraeni, 2011).

Dalam konsep ini manajemen seharusnya mengutamakan kepentingan pemegang saham, akan tetapi tidak menutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingan sendiri untuk mendapatkan keuntungan pribadi dari pada perusahaan. Manajemen sering kali menggunakan akuntansi sebagai media untuk melakukan rekayasa. Perilaku manajemen di atas merupakan sifat manusia yang menggambarkan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri. Perbedaan kepentingan ini disebut *agency problem*. Hubungan antara *agent* dan *principal* membutuhkan adanya alat kontrol berupa laporan keuangan yang sudah di audit oleh auditor independen. Adanya mekanisme pengawasan dari pihak independen tentu menimbulkan *agency cost* atau biaya keagenan. *Agency cost* dikeluarkan oleh perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan laba perusahaan dan

dividen pemegang saham.

### 2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Spence (1973) mendefinisikan *signalling theory* (teori sinyal) yaitu pihak pengirim informasi memberikan suatu isyarat atau sebuah *sign* (petunjuk) berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima atau investor. *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk membagikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan lebih banyak tahu mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri ialah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Khotimah, 2020) dan Sinyal tersebut berwujud informasi yang berkaitan dengan usaha manajemen untuk mewujudkan apa yang dibutuhkan investor (Adaria dkk., 2022). Sedangkan menurut Puspita dan Aji (2018) teori sinyal membahas atas segala informasi yang diperoleh investor baik berupa informasi yang bersifat positif ataupun negatif, hal tersebut akan memberikan dampak terhadap keputusan investor untuk melakukan kegiatan investasi.

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Weston and Copeland (1994) mengemukakan bahwa Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga saham (Rofizar dan Arfan, 2013). Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan

nilai perusahaan (Revinka, 2021). Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi indikator kesuksesan perusahaan bagi investor. Sebaliknya, ketika nilai perusahaan rendah, presentase keberhasilan perusahaan dinilai rendah bagi investor.

*Tobin's Q* merupakan rasio antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian (*replacement cost*) atas asetnya (Cung dan Pruit, 1994). Nilai atas hasil perhitungan *Tobin's Q* menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan atau kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Terdapat beberapa versi formula perhitungan *Tobin's Q*. formula yang dijabarkan oleh James Tobin (1968) yakni sebagai berikut:

$$Q \text{ Tobin} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value Of Liabilities}}{\text{Total Book Value Of Assets}}$$

#### 2.1.4 Struktur Modal

Sugiarto (2009) mengemukakan bahwa Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas bagaimana cara perusahaan mendanai operasional perusahaan (Nugroho, 2020). struktur modal didefinisikan sebagai suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Harga saham menjadi maksimal apabila struktur modal mampu mengoptimalkan keseimbangan antara pengembalian dan risiko membayar bunga. maka, sangat penting untuk memiliki kebijakan yang tepat saat menerapkan struktur modal yang sesuai untuk perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *debt to equity ratio* (DER). Menurut Brigham and Houston (2009) dalam Meidiawati dan Mildawati (2016) mengemukakan bahwa DER

dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

#### 2.1.5 Likuiditas

Hery (2018) mengemukakan likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendeknya. Likuiditas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas menunjukkan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mempergunakan aktiva lancar agar dapat membayar kewajibannya tepat waktu. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki. Rasio lancar mengindikasikan kecukupan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. Current ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### 2.1.6 *Financial Distress*

Menurut Brigham dan Daves (2018) *Financial distress* dimulai ketika sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. *Financial*

*distress* menjadi tanda awal dari terjadinya kebangkrutan. Hal ini terjadi karena perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitur karena mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan operasional perusahaannya lagi. Perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan perusahaan baik aset ataupun pendapatan. Dengan demikian *financial distress* yang terjadi pada sebuah perusahaan dapat terjadi karena faktor internal dan eksternal.

Faktor Internal terjadinya *financial distress* karena adanya kesalahan profesional yang dilakukan oleh para pengelola perusahaan. Secara eksternal faktor yang mempengaruhinya ialah adanya fenomena seperti pandemi yang membuat pendapatan atau penjualan perusahaan mengalami penurunan yang cukup tinggi sehingga tidak bisa menutupi beban operasional perusahaan. Untuk mencegah terjadinya *financial distress* diperlukan analisis agar perusahaan dapat mengetahui faktor-faktor awal penyebab kebangkrutan. Semakin awal perusahaan mengetahui indikasi yang mengarah kebangkrutan maka manajemen dapat segera melakukan perbaikan.

Pada penelitian ini *financial distress* diukur dengan metode altman Z-Score. Menurut Rudianto (2013) Altman Z-Score modifikasi merupakan rumus yang sangat fleksibel karena bisa digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia. Rumus Altman Z-Score modifikasi yaitu:

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan :

- X1 : *Working Capital/Total Assets*
- X2 : *Retained Earnings/Total Assets*
- X3 : *Earnings before interest and taxes/Total Assets*
- X4 : *Book Value of Equity/Total Liabilities*

### 2.1.7 Firm Size

*Firm size* atau ukuran perusahaan adalah suatu indikator dari kekuatan financial pada sebuah perusahaan. *Firm size* menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal tersebut ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sehingga dapat dikatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Tumangkeng dan Mildawati, 2018).

Pada penelitian ini *firm size* diukur menggunakan total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total assets yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan. Menurut Ghozali (2018) indikator yang digunakan untuk mengukur *firm size* adalah sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln\ TotalAsset$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan sebelum maupun saat terjadi pandemi telah dilakukan oleh beberapa peneliti antara lain:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel Independen
1	Suryani dan Mukharomah (2022).	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada Jakarta Islamic indeks sebelum dan masa pandemi).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dengan masa pandemi.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas</li> <li>2. Profitabilitas</li> <li>3. Struktur Modal</li> </ol> Perbedaan : <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada Variabel <i>firm size</i> dan <i>financial Distress</i></li> <li>2. Ruang lingkup penelitian sektor jakarta <i>islamic index</i>.</li> </ol>
2	He dkk., (2020)	<i>COVID-19's Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market</i>	Hasil riset menunjukkan bahwa bahwa pandemi berdampak negatif pada harga saham di Bursa Efek Shanghai, sedangkan pandemi berdampak positif pada harga saham di Bursa Efek Shenzhen. COVID-19 menghantam industri tradisional Tiongkok secara negatif dan lebih serius, tetapi menciptakan peluang untuk pengembangan industri teknologi tinggi. Pandemi sangat mempengaruhi transportasi, pertambangan, listrik, dan industri lingkungan. Namun, industri manufaktur, teknologi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Calculate the normal rate of return.</i></li> <li>2. <i>Calculate the average abnormal rate of return.</i></li> <li>3. <i>Calculate the cumulative abnormal rate of return.</i></li> </ol>

			informasi, pendidikan, dan kesehatan merespons pandemi secara positif, dengan memberikan dorongan kepercayaan di pasar saham.	
3	Asri., dkk (2022)	Pengaruh struktur modal dan nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas berpengaruh signifikan sedangkan ukuran perusahaan, variabel dummy tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sebelum dan saat pandemi covid-19. Yang kedua profitabilitas berpengaruh signifikan sedangkan struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, variabel dummy tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19.	1. Struktur Modal 2. Profitabilitas 3. Ukuran perusahaan  Perbedaan : 1. Tidak ada variabel likuiditas dan <i>financial distress</i> 2. Ruang lingkup penelitian sub sektor kesehatan, telekomunikasi, dan pariwisata.
4	Mohd Azhari dkk., (2022)	<i>Capital Structure of Malaysian Companies: Are They Different During the COVID-19 Pandemic?</i>	Hasil analisis ini menunjukkan bahwa selama periode COVID-19, struktur permodalan sedikit bergeser. Dalam penelitian ini juga mengungkapkan beberapa fakta menarik, seperti fakta bahwa utang jangka pendek dan jangka panjang memiliki fitur spesifik	1. Profitabilitas 2. Tangibilitas 3. Pertumbuhan 4. Ukuran 5. Likuiditas

			<p>perusahaan yang berbeda. Bahkan jika perusahaan dengan laba tinggi memiliki lebih sedikit utang jangka pendek sebelum pandemi COVID-19, mereka memiliki utang jangka panjang yang lebih kecil selama periode COVID-19. Sementara akses ke aset berwujud memiliki dampak negatif pada kewajiban jangka pendek dan jangka panjang, hal itu memiliki dampak menguntungkan pada hutang jangka panjang. Perusahaan yang sedang berkembang cenderung memiliki utang jangka pendek yang lebih besar sebelum memasuki fase COVID-19, sementara utang jangka panjang tidak terpengaruh oleh potensi pertumbuhan.</p>	
5	Baihaqi dkk., (2021)	Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada kondisi kedaruratan pandemi covid-19.	<p>Berdasarkan penelitian yang dilakukan hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pandemi covid-19 tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur Modal</li> <li>2. Ukuran perusahaan</li> <li>3. Profitabilitas</li> </ol> <p>Perbedaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada variabel <i>financial distress</i> dan likuiditas.</li> <li>2. Ruang lingkup</li> </ol>

			berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.	penelitian sektor <i>basic materials, consumer cyclicals, consumer non-cyclical, healthcare dan industrial.</i>
6	Hohler And Lansink (2021)	<i>Measuring the impact of COVID-19 on stock prices and profits in the food supply chain (We use a data set of 71 major listed companies in the food value chain from stock indices in the US, Japan, and Europe).</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar saham bereaksi dengan peningkatan volatilitas harga. Produsen pupuk dan bahan kimia pertanian serta distributor makanan menunjukkan volatilitas yang sangat tinggi dalam harga saham mereka. Volatilitas harga yang rendah diamati pada saham pengecer makanan. Pola ini juga tercermin dalam laba perusahaan yang dipublikasikan dalam laporan keuangan. Analisis regresi kami menunjukkan bahwa saham perusahaan yang lebih menguntungkan menunjukkan pengembalian kumulatif yang lebih tinggi selama pandemi. Pada fase-fase setelahnya, saham-saham yang lebih berisiko menerima diskon yang lebih tinggi untuk pengembaliannya.	1. Volatilitas 2. Profits 3. <i>Stock Return</i>

7	Patricia dan Rusmanto (2022)	Pengaruh konservatisme akuntansi, struktur modal, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	hasil penelitian ini menunjukkan konservatisme akuntansi dan struktur modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama covid-19, arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama covid-19.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Konservatisme Akuntansi</li> <li>2. Struktur Modal</li> <li>3. Arus Kas Bebas</li> </ol> Perbedaan : <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada variabel <i>Firm size</i> dan likuiditas.</li> <li>2. Ruang lingkup perusahaan Telekomunikasi</li> </ol>
---	------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan dilakukan penelitian. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut :

#### 2.3.1 Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang bisa meningkatkan nilai perusahaan, dimana struktur modal tercapai apabila perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang dengan biaya keagenan dan biaya kebangkrutan, maka perusahaan harus mencapai titik tertentu agar bisa memaksimalkan nilai perusahaan (Nugroho, 2020). Pembiayaan atau struktur modal dalam perusahaan terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham yang merupakan pembiayaan permanen dan bersifat jangka panjang. Penggunaan utang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun karena keuntungan perusahaan akan digunakan untuk membayar bunga utang yang tinggi dan penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*, rasio ini digunakan untuk menilai dan membandingkan jumlah utang dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* juga berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan perusahaan.

### 2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Fungsi dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak di luar perusahaan maupun di dalam perusahaan (Iman dkk., 2021). *Current ratio* (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang sering dijadikan penilaian oleh pemilik modal sebelum menginvestasikan dananya. Melalui *current ratio* investor dapat melihat seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Tingkat *current ratio* yang tinggi mencerminkan kecukupan kas sehingga semakin likuid suatu perusahaan maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat. Hal ini akan meningkatkan citra perusahaan di mata investor sehingga dapat berpengaruh positif kepada nilai perusahaan. Maka, semakin tinggi nilai likuiditas maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan juga berpotensi rendah.

### 2.3.3 Pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan

*Financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola stabilitas kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan merupakan kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak. Analisis *financial distress* digunakan untuk mempercepat tindakan yang dapat mencegah terjadinya kebangkrutan serta mencari solusi agar perusahaan dapat memberikan peringatan kepada perusahaan jika terdapat kebangkrutan dimasa yang akan datang (Adaria dkk., 2022).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* wajarnya akan mengalami kesulitan keuangan tetapi belum mencapai pada tahap

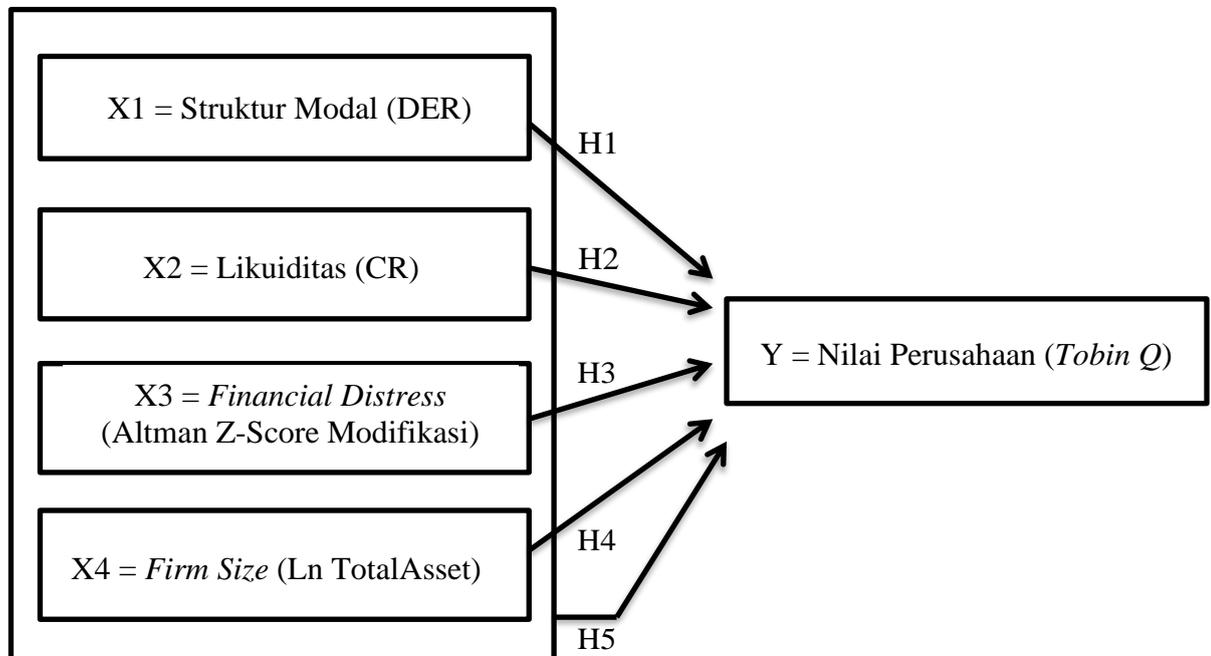
kebangkrutan. Jika perusahaan tidak bisa mengatasi masalah *financial distress* maka perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan. Begitu pula sebaliknya apabila perusahaan bisa mengatasi masalah *financial distress* maka perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* maka akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan, sehingga akan berdampak buruk pada nilai perusahaan tersebut.

#### 2.3.4 Pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan

*Firm size* atau ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang ada dalam nilai total aset perusahaan. Apabila *firm size* tinggi, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang berminat pada perusahaan tersebut. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil sehingga akan menambah minat para investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan.

Kestabilan tersebut dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi salah satu penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal sehingga mencerminkan nilai perusahaan. Investor akan berekspektasi besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor mengharapkan dapat memperoleh deviden dari perusahaan tersebut.

Tabel 2.2 Kerangka Konseptual



## 2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atas permasalahan yang sifatnya masih praduga yang didasari pada kerangka konseptual dan teori agensi serta teori sinyal pada penelitian ini. Jawaban sementara tersebut masih harus dibuktikan dengan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian.

### 2.4.1 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

*Signaling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi perusahaan kepada pihak eksternal. Kondisi pandemi covid-19 menjadi fenomena yang membuat investor takut atau waspada dalam menanamkan dananya kepada perusahaan. Teori ini melatarbelakangi mengapa perusahaan harus memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. karena penting bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi perusahaan supaya meyakinkan para investor agar menanamkan sahamnya.

Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur

keuangan perusahaan yang mengulas bagaimana cara perusahaan mendanai operasional perusahaan yakni antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber operasional suatu perusahaan. Harga saham menjadi maksimal apabila struktur modal mampu mengoptimalkan keseimbangan antara pengembalian dan risiko membayar bunga. maka, sangat penting untuk memiliki kebijakan yang tepat saat menerapkan struktur modal yang sesuai untuk perusahaan. struktur modal yang berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan pendanaan eksternal maupun internal akan meningkatkan nilai perusahaan (Nugroho, 2020). Dengan demikian, apabila struktur modal berada di bawah atau mendekati nilai optimal maka keuntungan perusahaan akan maksimal sehingga berdampak ke pemegang saham, sedangkan jika struktur modal berada di atas nilai optimal maka hanya akan menjadi beban perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Asri dkk., (2022) dan Ambarwati dkk., (2021) menemukan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2021); Widiantari dan Irawati (2020); Rostiawati (2020); Baihaqi dkk., (2021); Putri dan Puspitasari (2022) menemukan bahwa struktur modal yang di proksikan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19. Oleh karena itu (DER) berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian diatas juga mendukung teori struktur modal apabila perusahaan mampu mengatur struktur modal di titik optimal dan menyeimbangkan manfaat dan biaya hutang maka tidak akan terjadi masalah keuangan. Berdasarkan penjabaran dan penelitian di atas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 = Struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid-19.

#### 2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Dalam teori ini manajemen seharusnya mengutamakan kepentingan pemegang saham dan meyakinkan calon investor dan kreditur untuk berinvestasi di dalam perusahaan, karena perusahaan lebih banyak tahu mengenai jumlah aset lancar yang digunakan untuk operasional perusahaan dan lebih tahu akan kondisi jumlah utang lancar apakah bisa tertutupi atau tidak selama keberjalanan perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Likuiditas merupakan kesanggupan yang dimiliki suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan atau mempergunakan aktiva lancar agar dapat membayar kewajibannya tepat waktu. Kemampuan kas yang tinggi pada perusahaan akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Minat investor yang tinggi akan menarik lebih banyak investor lain sehingga akan membuat harga saham di pasar naik, dengan begitu nilai perusahaan dari sisi harga pasar juga meningkat.

Penelitian terdahulu juga mendukung penelitian hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019); Iman dkk (2021); Damayanti dan Darmayanti (2022) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Permana dan Rahyuda (2019) menemukan hal yang sebaliknya, bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran dan penelitian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H2 = Likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai

perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid-19.

#### 2.4.3 Pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan

Dalam teori sinyal keterbukaan informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan terutama di masa pandemi covid-19 menjadi kunci daya tahan yang dimiliki perusahaan kedepannya. Perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri ialah dengan memberikan sinyal pada pihak luar berwujud informasi yang berkaitan dengan usaha manajemen untuk mewujudkan apa yang dibutuhkan investor (Adaria dkk., 2022). Hal tersebut tentu akan memberikan dampak terhadap keputusan investor untuk melakukan kegiatan investasi, terlebih karena keadaan pandemi yang membuat investor ragu terhadap daya tahan perusahaan untuk bertahan di masa pandemi sehingga investor juga akan berhati-hati untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan membuat para investor enggan untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan (Siahaan, 2018). Investor menaruh perhatian akan peluang perusahaan terkena *financial distress*, hal ini dikarenakan *financial distress* akan mempengaruhi nilai saham perusahaan. Pergerakan naik turunnya harga saham berhubungan langsung dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan yang akan menyebabkan terjadinya *financial distress* sehingga akan mengurangi kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian *financial distress* dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dengan kata lain ketika resiko kebangkrutan perusahaan berkurang maka nilai perusahaan akan meningkat.

Hal tersebut selaras dengan penelitian Ndicu Ndua (2018) dan Anggraini dkk (2020) yang menemukan bahwasannya *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Adaria dkk (2022) mendukung pertanyaan tersebut dimana *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan saat terjadi pandemi covid 19. Sedangkan penelitian Sovita

dan Sari (2022) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dengan tinjauan diatas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3 = *Financial distress* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid-19.

#### 2.4.4 Pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang memiliki total asset yang besar dalam mengoperasikan perusahaannya memiliki potensi yang lebih baik untuk mendapatkan profit. *Firm size* menjadi salah satu indikator financial bagi para investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan. Karena para investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah total asset yang tinggi akan mampu menghasilkan lebih banyak produk sehingga akan memperbanyak penjualan.

Ekspektasi yang diinginkan oleh para investor tentu menginginkan profit yang besar dari keuntungan memiliki total asset yang tinggi. Sehingga perusahaan yang memiliki total asset yang besar akan banyak diminati sahamnya oleh para investor. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan lewat cerminan harga saham di pasar modal.

Hal ini selaras dengan penelitian Mudjijah dkk (2019) dan dalam penelitian Husna dan Satria (2019) nenemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari tinjauan diatas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H4 = *Firm size* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid-19.

#### 2.4.5 pengaruh struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Manajemen perusahaan dituntut oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaan sebaik mungkin supaya perusahaan mendapatkan keuntungan. Dalam *agency theory* terjadi kesepakatan antara menejemen (*agent*) dan pemilik saham (*principal*) dimana manajemen di berikan wewenang untuk mengambil keputusan untuk

kebaikan perusahaan dan menghilangkan kepentingan diri sendiri.

Struktur modal yang sesuai diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun likuiditas suatu perusahaan merupakan gambaran bahwa perusahaan memiliki kemampuan kas yang tinggi untuk membayar kewajiban lancar dari estimasi kas lancar yang dimiliki sehingga besar kemungkinan investor akan mendapatkan deviden. Perusahaan yang mengalami *financial distress* yang kecil umumnya akan memiliki prospek yang baik kedepannya, sehingga peluang keberlanjutan perusahaan kedepannya akan semakin tinggi. Ukuran perusahaan juga menjadi hal yang diperhatikan dari total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, karena total asset yang besar untuk operasional perusahaan akan memiliki dampak yang baik dalam segi produksi perusahaan sehingga akan menghasilkan pendapatan yang tinggi pula untuk perusahaan.

Pada penelitian Saputra dkk (2021) menemukan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan *financial distress* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Suryani dan Mukharomah (2022) juga menemukan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti penggunaan ekuitas sebagai sumber pendanaan perusahaan, kemampuan kas lancar menutupi kewajiban lancar perusahaan, resiko kebangkrutan, dan besarnya total asset akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5 = Struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* secara bersama mempengaruhi nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid-19.

## **BAB 3**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif yaitu penelitian dengan analisis statistik dan menggunakan data berupa angka yang dikumpulkan dan menghasilkan keterangan menggunakan angka. Jenis penelitian ini menggunakan kausal komparatif (*ex post facto*), menurut Widarto (2013) kausal komparatif adalah penelitian yang dilakukan untuk meneliti fenomena yang terjadi kemudian menurut latar belakang melalui data untuk menemukan faktor yang mendahului atau menentukan kemungkinan sebab akibat. Maka, penelitian kausal komparatif dilakukan untuk mengetahui suatu variabel (objek penelitian), antara subjek yang berbeda atau waktu yang berbeda secara bersamaan dan menganalisis pengaruh hubungan sebab-akibatnya.

#### **3.2 Sumber Data**

Jenis data berdasarkan sumbernya terbagi menjadi dua, yaitu data primer dan data sekunder. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat historis. Menurut Martono (2010) data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, yang dapat berupa bukti catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip data (data dokumenter), baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data yang dipergunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diambil dari perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 - 2021.

#### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data adalah teknik atau cara yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai

tujuan penelitian. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara, umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari mendownload laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) ataupun di website masing-masing perusahaan periode 2018-2021. Teknik pengambilan data dengan menggunakan metode dokumentasi berupa laporan keuangan yang sudah dipublikasikan. Setelah memperoleh nama perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia, peneliti menyeleksi laporan keuangan menurut kriteria yang ditentukan. Kriteria tersebut antara lain perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata terdaftar di BEI selama periode 2018-2021, perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode pengamatan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2018-2021, dan perusahaan menggunakan rupiah dalam laporan perusahaan.

### **3.4 Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Kusdian dkk., 2005). Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2021.

Perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata sendiri tercatat di tahun 2018 sebanyak 32 Perusahaan dan sudah mempublikasikan laporan keuangan mulai tahun 2018. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*, artinya bahwa populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Pemilihan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Sampel pada penelitian ini berjumlah perusahaan dengan kriteria yang digunakan, untuk memilih sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian secara berturut-turut dan tidak melakukan merger atau akuisisi, sehingga tidak dianggap delisting pada bursa efek Indonesia.
2. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode pengamatan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2018-2021.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penelitian, karena perusahaan yang menggunakan mata uang dollar akan berbeda perhitungan dalam rasio, sehingga data yang diperoleh kurang akurat.

**Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di BEI mulai periode 2018	32
2	Perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan dan tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan (Delisting)	(6)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan selama 2018–2021	(0)
Jumlah sampel		26
Jumlah Observasi Penelitian (4 tahun)		104

(Sumber: Diolah penulis)

**Tabel 3.2 Jumlah Sampel Penelitian Per Sub Sektor**

No.	Sub Sektor	Populasi	Sampel
1	Restoran	5	4
2	Hotel	17	14
3	Pariwisata	10	8
Jumlah Sampel Perusahaan		32	26

(Sumber: Diolah penulis)

### 3.5 Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan 5 variabel yang terdiri atas 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Bramasto, 2011). Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size*. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.3 Definisi dan Indikator Pengukuran Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi Variabel	Indikator
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan dijadikan sebagai patokan oleh calon investor dalam mempertimbangkan penanaman sahamnya pada perusahaan yang dipilih.	$TQ = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value Of Liabilities}}{\text{Total Book Value Of Assets}}$
Struktur Modal	Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara total utang dengan modal sendiri.	$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
Likuiditas	likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan untuk	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$

	memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak di luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.	
<i>Financial Distress</i>	<i>Financial distress</i> didefinisikan ketika sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya.	$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$ <p>Keterangan :</p> <p>X1 : <i>Working Capital/Total Assets</i></p> <p>X2 : <i>Retained Earnings/Total Assets</i></p> <p>X3 : <i>Earnings before interest and taxes/Total Assets</i></p> <p>X4 : <i>Book Value of Equity/Total Liabilities</i></p>
<i>Firm Size</i>	<i>Firm size</i> menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui pendapatan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.	$Firm Size = Ln TotalAsset$

### 3.6 Metode Analisis Data

Janie (2012) mengemukakan bahwa uji asumsi klasik merupakan salah satu langkah penting yang digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala-gejala multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis, sehingga terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik agar syarat asumsi dalam regresi terpenuhi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan Program SPSS.

#### 3.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen, variabel dependen atau keduanya

mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Lestari dan Sabeni, 2010). Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Pada program SPSS, pengujian normalitas dilakukan dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Jika hasil signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji nilai signifikansi lebih kecil dari nilai 0,05, maka hipotesis ditolak yang artinya data tidak berdistribusi normal.

### 3.6.2 Uji Multikolinearitas

Hastuti (2005) menjelaskan bahwa multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas dalam model regresi yang digunakan. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Maesaroh dkk., 2020).

Indikasi adanya multikolinearitas dalam sebuah model regresi ditunjukkan dengan adanya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang tinggi tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ . Dan *tolerance*, maka apabila  $VIF > 10$  atau *tolerance*  $< 0,10$  maka dinyatakan adanya gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai  $VIF < 10$  atau *tolerance*  $> 0,10$  maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas (Sembiring, 2020).

### 3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji apakah dalam model regresi varian dari variabel residual bersifat konstan atau tidak, apabila dalam sebuah model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum sehingga

mengakibatkan standard error yang tidak dapat dipercaya dan hasil regresi dari model tidak dapat dipertanggungjawabkan. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Lestari dan Sabeni, 2010). Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas yang dilakukan menggunakan Uji Gletser. Mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan uji gletser adalah dengan melihat hasil prob.F-statistic (F hitung), apabila nilai prob.F-statistic (F hitung) > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam regresi ini.

#### 3.6.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu cara untuk melihat dan mengetahui apakah terdapat penyimpangan dalam regresi berganda antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian tertentu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat autokorelasi atau bebas dari autokorelasi. Apabila terjadi korelasi, disinyalir ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul disebabkan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lainnya (Lestari dan Sabeni, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan *uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*. Bila nilai prob.F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0.05 maka diterima yang artinya tidak terjadi autokorelasi (Febriaty, 2019).

### 3.7 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
X1	= Struktur Modal (DER)
X2	= Likuiditas (CR)
X3	= <i>Financial Distress</i> (Altam Z-Score Modifikasi)
X4	= <i>Firm Size</i> (Ln TotalAsset)
$\beta$	= Koefisien regresi
$\varepsilon$	= <i>error term</i>

Dalam pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Determinasi, Uji Simultan (Anova), dan Uji Parsial (t). Kemudian analisis hasil uji hipotesis ditambah dengan analisis statistik deskriptif.

### 3.7.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**Tabel 3.4 Interpretasi Koefisien Determinasi** (Maesaroh dkk., 2020)

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.800 – 1.000	Sangat kuat
0.600 – 0.799	Kuat
0.400 – 0.599	Cukup kuat
0.200 – 0.399	Rendah
0.000 – 0.199	Sangat Rendah

### 3.7.2 Uji Simultan (Anova)

Uji Simultan bertujuan untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji Simultan (uji

statistik F) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hal ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi kedua model baik pada tahun 2018-2021. Hal ini agar membuktikan struktur modal, likuiditas, financial distress dan firm size secara bersama-sama berpengaruh negatif atau positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Meiryani (2021) tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0,5 atau 5%, jika nilai signifikan  $F < 0,05$  maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen atau sebaliknya. Adapun ketentuan dari uji F yaitu sebagai berikut (Meiryani, 2021) :

- a. Jika nilai signifikan  $F < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya semua variabel independen/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.
- b. Jika nilai signifikan  $F > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak artinya, semua variabel independen/bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.

### 3.7.3 Uji Parsial (t)

Pengujian parsial bertujuan untuk melihat secara parsial masing-masing variabel bebas berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikatnya (Anggraini, 2013). Uji t (t-test) melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen dianggap konstan. Menurut Ghozali (2009) uji parsial pada dasarnya untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0,05. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan p-value pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

- jika nilai p-value  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- jika nilai p-value  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

#### 3.7.4 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi sebagai gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai mean, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Lestari dan Sabeni, 2010). Standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum menggambarkan persebaran data. Analisis ini dimaksudkan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan dan karakteristik data dalam penelitian ini.

## **BAB 5**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas, financial distress, dan firm size terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat pandemi covid-19. Alat analisis hipotesis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi linear berganda. Sehingga dari hasil uji yang dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal terbukti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode sebelum dan saat terjadi pandemi covid-19. Selama periode penelitian terdapat beberapa faktor yang mengharuskan perusahaan mengambil dan menambah jumlah hutang perusahaan untuk menutupi biaya operasional dan beban-beban perusahaan. Turunnya pendapatan atau laba perusahaan mengharuskan perusahaan memakai modal perusahaan sendiri untuk menutupi operasional perusahaan terutama saat terjadi pandemi covid-19.
2. Likuiditas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19. Nilai aset lancar perusahaan dalam penelitian ini rata-rata bisa mencukupi dari hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Sehingga para investor berkeyakinan perusahaan berada di posisi likuid untuk bisa berjalan walaupun di tengah pandemi covid-19. Faktor ini termasuk yang meningkatkan kepercayaan investor sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. *Financial distress* terbukti berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat terjadi pandemi covid-19. Investor menaruh perhatian akan peluang perusahaan terkena *financial distress* di saat terjadi pandemic covid-19, hal ini dikarenakan *financial distress* akan mempengaruhi nilai saham perusahaan yang berdampak

pada nilai perusahaan. Meskipun mengalami penurunan dalam segi pendapatan perusahaan, perusahaan berani mengambil resiko untuk menambah jumlah hutang perusahaan sehingga potensi terjadinya financial distress bisa dikurangi walaupun dalam penelitian ini pengaruhnya tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat terjadi pandemi covid-19. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar dalam mengoperasikan perusahaannya memiliki potensi yang lebih baik untuk mendapatkan profit. Namun hal ini tidak diimbangi dengan jumlah hutang yang cukup besar, sehingga variabel ini ataupun ukuran perusahaan membuatnya menjadi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. Struktur modal, likuiditas, *financial distress*, dan *firm size* terbukti secara bersama mempengaruhi nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19. Ketimpangan yang terjadi di struktur modal di sisi hutang menyebabkan ketidakseimbangan dalam kondisi keuangan perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai rata-rata struktur modal yang cukup tinggi. Walaupun dari segi rata-rata total aset perusahaan mengalami pertumbuhan hal ini menandakan bahwa penambahan ekuitas melalui utang jangka panjang menjadi opsi perusahaan untuk bertahan pada saat terjadi pandemi sehingga peluang perusahaan mengalami kebangkrutan atau financial distress juga akan sedikit menurun. Maka dapat disimpulkan keterkaitan antara variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu :

1. Sampel penelitian ini masih terbatas karena hanya menggunakan perusahaan sub sektor restoran, hotel, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa variabel independen hanya mampu mempengaruhi variabel dependen sebesar 37,6%, sehingga

masih ada variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi covid-19.

### **5.3 Saran**

Saran-saran pada penelitian ini yaitu :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain, dikarenakan nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini masih tergolong cukup sehingga mengindikasikan adanya variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Melakukan penelitian terhadap sektor-sektor lain yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih beragam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adaria, D. A. D., Komalasari, A., Kusumawardani, N., & Andi, K. (2022). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 8(1), 2131–2142.
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic Covid-19. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 3(2), 79–89.
- Anggraeni, M. D. (2011). Agency theory dalam perspektif islam. *Jurnal Hukum Islam*.
- Anggraini, D. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *Akuntansi, Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*.
- Arifin. (2007). Teori Keuangan dan Pasar Modal. Yogyakarta : Ekonisia.
- Asri, D., Basyith, A., & Kalsum, U. (2022). Perbandingan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 3(3), 139–162.
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada kondisi kedaruratan pandemi Covid-19. *Jurnal Akunida*, 7(1), 72–84.
- BPS. (2023). *No Title*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/subject/16/pariwisata.html#subjekViewTab3>. Diakses pada 27 Februari 2023 pukul 20.39 WIB.
- Bramasto, A. (2011). Analisis Perputaran Aktiva Tetap dan Perputaran Piutang Kaitannya Terhadap Return On Assets Pada PT. POS Indonesia (PERSERO) Bandung. *Majalah Ilmiah UNIKOM*.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2018). *Intermediate financial management*.

Cengage Learning.

- Budiansyah, A. (2020). Apa Itu Virus Corona dan Cirinya Menurut Situs WHO. *cnbcIndonesia.com*. <https://www.cnbcindonesia.com/tech/20200316135138-37-145175/apa-itu-virus-corona-dan-cirinya-menurut-situs-who>
- Cung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). *A Simple Approximation of Tobin's q. Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan transportasi dan logistik. *E. Jurnal Manajemen*, 11(8), 1462–1482.
- Davyn, T. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019/Timothius Davyn/30160318/Pembimbing: Yustina Triyani.
- Fadly, S. R. (2021). Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi. *www.djkn.kemenkeu.go.id*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html> . Diakses pada 18 Oktober 2022 pukul 21.49 WIB.
- Febriaty, H. (2019). Pengaruh sistem pembayaran non tunai dalam era digital terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, 2, 307–313.
- Fivi, A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariete SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hastuti, T. D. (2005). Hubungan antara good corporate governance dan struktur kepemilikan dengan kinerja keuangan (Studi kasus pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 238–247.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). *COVID–19's impact on stock prices across different sectors—An event study based on the Chinese stock market*.

- Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and comprehensive edition*. Jakarta : Gramedia.
- Hidayat, M. (2021). Analisis perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan disaat pandemi covid 19. *MEASUREMENT: Journal of the Accounting Study Program*, 15(1), 9–17.
- Höhler, J., & Lansink, A. O. (2021). *Measuring the impact of COVID-19 on stock prices and profits in the food supply chain*. *Agribusiness*, 37(1), 171–186.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). *Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 19(2), 191–198.
- Indriyani, E. (2021). Covid-19 dan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Al-Tsarwah: ilmu ekonomi dan keuangan (konvensional dan syariah)*, 3(2), 151–163.
- Janie, D. N. A. (2012). Statistik deskriptif & regresi linier berganda dengan SPSS. *Jurnal, April*.
- Junaidi, L. D., Siregar, L. H., & Anan, M. (2021). Dampak Covid-19 terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Volume Transaksi Saham pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 73–77.
- Kasmir. (2013). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta : Kencana.
- Khotimah, S. K. (2020). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Kompas 100 Periode 2014-2017. *BISECER (Business Economic Entrepreneurship)*, 3(2), 68–89.
- Kusdian, R. D., Ridwan, A. S., Tamin, O. Z., & Syafruddin, A. (2005). Penggunaan Distribusi Normal dalam Memodelkan Sebaran Persepsi Biaya Perjalanan dan Transformasi Box-Muller pada Pengambilan Sampel Acak Model Pemilihan Rute dan Pembebanan Stokastik. *Jurnal Transportasi*, 5(2).
- Lestari, D., & Sabeni, A. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi

- Audit Delay: Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Maesaroh, S. S., Marta, M. S., Nugraha, N., & Sari, M. (2020). Uji Beda Dampak Pandemi Covid 19: Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata. *Optimal: Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 14(2), 76–90.
- Martono, N. (2010). *Metode penelitian kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder (sampel halaman gratis)*. RajaGrafindo Persada.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Meiryani, S.E., Ak., M.M., M.Ak., C. (2021). *Memahami Uji F (Uji Simultan) Dalam Regresi Linear*. [accounting.binus.ac.id.com](https://accounting.binus.ac.id.com).  
<https://accounting.binus.ac.id/2021/08/12/memahami-uji-f-uji-simultan-dalam-regresi-linear/>. Diakses pada tanggal 28 Oktober 2022 pukul 22.37 WIB.
- Mercyana, C., & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan-JBMK*, 3(1), 101–113.
- Mohd Azhari, N. K., Mahmud, R., & Shahrudin, S. N. H. (2022). Capital Structure of Malaysian Companies: Are They Different During the COVID-19 Pandemic? *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(4), 239–250.
- 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.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). *The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable*. *8th International Conference of Entrepreneurship and Business Management Untar (ICEBM 2019)*, 218–224.

- Ndicu Ndua, D. (2018). *Financial Innovation Risk, Financial Distress and Firm Value: A Critical Review of Literature*.
- Nugroho, W. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi tidak diterbitkan, Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, Surabaya.
- Patricia, M., & Rusmanto, T. (2022). Pengaruh konservatisme akuntansi, struktur modal dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(Spesial Issue 5), 2055–2075.
- Permana, A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(3), 1577–1607.
- Puspita, M. D., & Aji, T. S. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto (PDB) dan Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) Terhadap Indeks Kompas100 Periode Januari 2012-Desember 2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 333–341.
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255–272.
- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JURNAL ACITYA ARDANA*, 1(2), 145–163.
- Rofizar, H., & Arfan, M. (2013). Nilai Perusahaan dalam Kaitannya dengan Arus Kas Bebas dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 6(1), 14–30.
- Rositawati, E. (2020). Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Pada Saat Pandemi Corona Virus Disease (COVID-19) Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi tidak diterbitkan, Program Studi Akuntansi, Universitas Mercu Buana

Yogyakarta, Yogyakarta.

- Rudianto, E., & Rudianto, E. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sabiila, S. I. (2022). kasus Corona Pertama di Indonesia Ini Kilas Balik Usai 2 Tahun Berlalu. news.detik.com. <https://news.detik.com/berita/d-5964691/kasus-corona-pertama-di-indonesia-ini-kilas-balik-usai-2-tahun-berlalu>
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan *financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1), 1–7.
- Satgas Covid-19. (2022). Data Sebaran Covid 19. covid19.go.id. <https://covid19.go.id/id>
- Sembiring, M. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dagang Di Bursa Efek Indonesia. *LIABILITIES (JURNAL PENDIDIKAN AKUNTANSI)*, 3(1), 59–68.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218.
- Siahaan, B. T. (2018). *The influence of financial ratio analysis on firm value with financial distress as intervening variable in manufacture companies listed in IDX*. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 1(2), 1–8.
- Sovita, I., & Sari, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 342–361.
- Spence, M. (1973). The MIT Press. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's q dan altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 247233.
- Sugosha, M. J., & Artini, L. G. S. (2020). *The role of profitability in mediating company ownership structure and size of firm value in the pharmaceutical industry on the Indonesia stock exchange*. *International research journal of management, IT and social sciences*, 7(1), 104–115.

- Suryani, A. R. A., & Mukharomah, W. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Jakarta Islam Indeks Sebelum Dan Masa Pandemi). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Tondok, B. S., Pahlevi, C., & Aswan, A. (2019). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. *Hasanuddin Journal Of Business Strategy*, 1(3), 66–78.
- Tumangkeng, M. F., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(6).
- Valencia, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–62.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika. Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta : Ekonosia.
- Widarto, M. P. (2013). *Penelitian Ex Post Facto. Fakultas Teknik: Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Widiantari, S., & Irawati, D. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 91–101.
- 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. Udayana University.
- Zulfajrin, Z., Abdullah, M. W., & Asyifa, Z. (2022). Teori Agensi Islam Sebagai Lokomotif Moral Hazard Dan Adverse Selection. *Jurnal Asy-Syarikah: Jurnal Lembaga Keuangan, Ekonomi dan Bisnis Islam*, 4(2), 120–131.