

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PARIWISATA DI INDONESIA

Varietmi Wira¹⁾, Yenida²⁾, Tuti Azra³⁾

^{1,2,3}Administrasi Niaga, Politeknik Negeri Padang, Limau Manis, Padang,
Sumatera Barat 25163
varietmi@pnp.ac.id

Abstract

The aim of the study is to examine the leverage effect on firm value. It was conducted on tourism, hotels and restaurants, and transportation sectors that can be found on Indonesia Stock Exchange on the period of 2014 to 2019. The data was obtained from datastream and www.idx.co.id web site. The purposive sampling was carried out for the sampling technique by trimming the sample to become 35 companies per year. The leverage variable was measured using debt ratio, time interest earned, dan debt equity ratio. Whereas firm value variable was measured by Tobin's Q. SPSS version 26 was taken for the data analysis technique to prove the study's hypothesis. The data had met the classical assumption tests; normality test; multicollinearity test; heteroscedasticity; and autocorrelation. Results of analysis found that only debt ration had a significant effect on firm value on the research sector. The established Leverage Model was able to explain only 11.2% of firm value, and the rest percentage explained by other variables outside the variables used within the study.

Keywords: *firm performance, finansial ratio, leverage, tourism sector*

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada industri sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode 2014-2019. Data penelitian dikumpulkan melalui datastream dan website www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 35 sampel perusahaan pertahun. Variabel leverage diukur dengan menggunakan *debt ratio*, *time interest earned*, dan *debt equity ratio*, sedangkan variabel nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*. Data dianalisis menggunakan aplikasi SPSS versi 26. Data penelitian telah memenuhi uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil penelitian menjelaskan bahwa hanya *debt ratio* yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor penelitian. Model leverage yang telah dibentuk hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 11,2 persen, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Kata Kunci: *leverage, nilai perusahaan, rasio keuangan, sektor pariwisata*

PENDAHULUAN

Indonesia memiliki beragam suku, budaya, ras agama dan berbagai macam keindahan alam (Rahma, 2020). Sektor pariwisata sangat berpeluang dalam mengelola sumber daya alam yang ada. Terlihat dari selama 10 tahun terakhir, perkembangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat pesat (terlihat dalam Gambar 1).

Perusahaan pendukung sektor pariwisata tercatat pada sektor pariwisata, Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi.



Gambar 1. Perkembangan Pencatatan Perusahaan Sektor Pariwisata

Gambar 1 memperlihatkan bahwa tahun 2011 merupakan tahun berkembangnya industri pariwisata secara baik. Hal ini didukung oleh adanya kebijakan pemerintah dalam memperkenalkan dan mengembangkan potensi pariwisata Indonesia. Pemerintah Indonesia memiliki slogan *Wonderful Indonesia* yang dijadikan *branding* pariwisata Indonesia mulai tahun 2011 (Mushaf, 2017).

Perkembangan sektor pariwisata didukung oleh sarana prasarana yang mendukung kegiatan potensi wisata seperti usaha travel, usaha restoran, hotel dan penginapan serta transportasi. Potensi wisata merupakan segala sesuatu yang menjadi daya tarik wisata, dapat berupa potensi budaya maupun potensi alamiah (Nurhadi, 2014).

Peningkatan daya tarik wisata memerlukan dana yang cukup dalam menciptakan dan pengelolaan usahanya. Hal ini menjadi sifat mendasar yang disebut *High Investment, Not Quick Yield*, berarti investasi di bidang pariwisata membutuhkan investasi yang cukup besar dengan tingkat pengembalian dengan waktu yang lama (Nirwandar, 2005). Seperti usaha hotel dan restoran, membutuhkan lahan dan gedung sebagai lokasi usaha. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam menambah dana investasi yaitu dengan menambah hutang jangka panjang perusahaan. Hal ini akan memberikan beban bunga yang cukup besar bagi perusahaan.

Penggunaan hutang (*leverage*) dalam jumlah tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika *leverage* berada pada jumlah yang melebihi optimal, maka akan menjadi beban bagi perusahaan dan bahkan dapat menurunkan nilai perusahaan (Dewi

Martha Sofia & Lena Farida, 2017; Mery et al., 2017; Utama & Lisa, 2018). Beberapa pengukuran *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Indikator-indikator yang digunakan (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2010) diantaranya: (a) *debt ratio*, (b) *time interest earned ratio* (TIE), (c) *Debt to equity ratio* (DER).

Penelitian (Gwenda, 2013) menggunakan objek seluruh perusahaan di BEI dengan periode 2007-2011, menguji pengaruh *debt ratio* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menghasilkan adanya hubungan yang negatif dan signifikan. Sementara penelitian (Kayobi & Anggraeni, 2015) menghasilkan hubungan yang positif dan signifikan dengan objek pada sektor Barang Konsumsi. Pengujian TIE terhadap nilai perusahaan, menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan (Dewanto et al., 2017), sementara (Butar & Sadalia, 2019) menghasilkan perpegaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang menguji pengaruh *Debt to equity rasio* (DER) terhadap nilai perusahaan, menghasilkan pengaruh yang negatif dan signifikan (Kayobi; & Anggraeni., 2015; Rahmantio et al., 2016).

Silveira dan Barros (2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam angka laba. Secara umum investor menilai laba yang tinggi menunjukkan prospek yang baik di masa depan. Laba yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah banyak yang meneliti pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Umumnya penelitian lain menggunakan sektor manufaktur. Namun belum banyak penelitian *leverage* yang menggunakan objek sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi. Sektor pariwisata memiliki keunikan sendiri karena sifat operasionalnya yang sangat berbeda dengan perusahaan jasa lainnya seperti bank.

Berdasarkan alasan ini maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor industri Pariwisata, Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi. Tujuan penelitian adalah untuk melihat besar atau

arah dari pengaruh leverage yang diukur dengan *debt ratio*, *time interest earned* (TIE) dan *Debt to Equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel Tobin's Q.

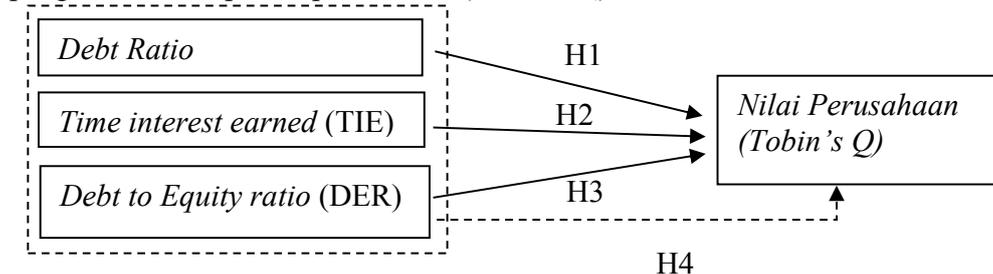
Berdasarkan kerangka berpikir yang ada disajikan dalam bentuk Gambar 2 dan menetapkan hipotesis sebagai berikut;

H1: *Debt rasio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: *Time interest earned* (TIE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: *Debt to Equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: *Debt ratio*, *Time interest earned* (TIE) dan *Debt to Equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) secara simultan



Keterangan:

—→ = variabel berpengaruh secara parsial

-----→ = variabel berpengaruh secara simultan

Gambar 2. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pada sektor pariwisata, restoran dan hotel dan sektor transportasi yang terdaftar di BEI. Pengambilan data menggunakan database *datastream* (Refinitiv Eikon) dan dari website www.idx.co.id. Periode pengamatan dan pengumpulan data adalah tahun 2014-2019. Periode ini diambil dengan asumsi bahwa kondisi pariwisata dan transportasi sudah berada dalam kondisi baik. Tahun 2020, tidak dimasukkan dalam periode penelitian karena tahun ini terjadi pandemi Covid 19, dimana pergerakan masyarakat sangat dibatasi dengan kebijakan pemerintah.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tergolong pada sektor pariwisata, restoran dan hotel serta sektor transportasi. Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia, sektor ini berjumlah sebanyak 80 perusahaan di tahun 2019. Kriteria pengambilan sampel perusahaan terlihat dalam Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

Kriteria pengambilan sampel	Jumlah perusahaan
Perusahaan sektor Pariwisata, restoran dan Hotel	38 perusahaan
Perusahaan Sektor Transportasi	42 perusahaan
Listed sebelum tahun 2014	(31) perusahaan
Perusahaan yang tidak lengkap data untuk diolah	(12) perusahaan
Perusahaan yang menjadi sampel	37 perusahaan

Sumber: Data diolah (2021)

Definisi operasional variabel yang digunakan adalah rasio *leverage* untuk mengukur sejauhmana perusahaan dibiayai dengan utang dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Pengukuran variabel terlihat dalam Tabel 2.

Tabel 2. Pengukuran Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Penilaian
<i>Leverage</i>		
a. <i>Debt ratio</i>	$Debt\ ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Semakin tinggi nilai <i>Debt ratio</i> maka semakin besar aset perusahaan yang dibeli menggunakan hutang
b. <i>Time interest earned (TIE)</i> ,	$Time\ interest\ earned\ (TIE) = \frac{Laba\ Operasi}{Beban\ Bunga}$	Semakin tinggi nilai TIE, maka semakin besar kemampuan perusahaan membayar biaya tetap bunga setiap tahunnya
c. <i>Debt to equity ratio (DER)</i> ,	$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya
Nilai perusahaan, (Tobin's Q)	$Tobin's\ Q = \frac{Market\ value\ Equity + Liabilities}{Total\ Asset}$	Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan

Model yang digunakan dalam pengujian menggunakan model ekonometrik. Model memperlihatkan adanya kontanta, variabel dan koefisien. Metode pengujian pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel *leverage (Debt ratio, Time interest earned (TIE) dan Debt to Equity ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Model ekonometrik regresi adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{DR} + \beta_2 \text{TIE} + \beta_3 \text{DER} + \varepsilon$$

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji kesesuaian konsep teori dengan hasil pengolahan regresi dengan mendasarkan pada koefisien regresi dan tingkat signifikansi dari masing-masing variabel *leverage*. Pengujian hipotesis dapat dilakukan secara simultan (uji F) dan pengujian secara parsial (uji t) dengan membandingkan dalam skala probabilitas 5%.

Sebelum melakukan uji hipotesis, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data telah memenuhi asumsi BLUE (*Best, Linear, and Unbiased Estimator*) (Amin & Herawati, 2012). Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas (data terdistribusi normal), uji multikolinearitas (menghindari adanya korelasi antar variabel independen), heteroskedastisitas (menghindari adanya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya) dan autokorelasi (menghindari adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode ke periode sebelumnya) (Ghozali, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian asumsi klasik diawali dengan pengujian normalitas menggunakan metode one sample kolmogrof-Smirnov Test. Ketika hasil uji memiliki nilai signifikansi $>0,05$, maka nilai residual berdistribusi normal. Hasil test awal memperlihatkan nilai Asymp. Sig menghasilkan nilai 0,000 yang berarti tidak normal. Langkah berikutnya adalah melakukan transform terhadap semua variabel. Kemudian melakukan uji normalitas kembali dengan menggunakan metode Monte Carlo, dan menghasilkan nilai Asymp. Sig menghasilkan nilai 0,096. Nilai signifikansi $0,096 > 0,05$, yang berarti data yang diolah telah berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

Pengujian asumsi klasik yang kedua adalah uji multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas menggunakan nilai Tolerance dan VIF. Menurut Ghozali (2011), tidak terjadi gejala multikolinearitas jika nilai Tolerance (TOL) $> 0,100$ dan VIF $< 10,00$. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai TOL untuk seluruh variabel bernilai $>0,100$ dan nilai VIF untuk seluruh variabel bernilai $< 10,00$. Ini memperlihatkan bahwa data olahan tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang

lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas menurut Ghozali (2011), tidak terjadi heteroskedastisitas jika tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar kemudian menyempit pada gambar scatterplot serta titik titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu, sebaiknya model regresi tidak memiliki autokorelasi. Menurut ghozali (2011) tidak ada gejala autokorelasi jika nilai Durbin Watson terletak antara du sampai 4-du. Untuk analisis berdasarkan hasil SPSS, maka nilai du pada distribusi nilai tabel durbin Watson berdasarkan k (8) dan N (180) dengan signifikansi 5%, maka didapatkan du (1.7933) < Durbin Watson (2,058) < 4-du (2,207). Karena nilai Durbin Watson berada diantara du dan 4-du, maka data tidak terjadi gejala autokorelasi.

Hasil Penelitian

Uji kelayakan model

Pengujian model regresi secara simultan, menunjukkan nilai F sebesar 4,146 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008 (<0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi merupakan model yang fit dan dapat digunakan untuk memprediksi perubahan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi pada model summary (Tabel 3), diperoleh hasil koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,334 (33,4%). Artinya berdasarkan model yang telah dibentuk, kemampuan variabel independen (*leverage*) hanya mampu menjelaskan perubahan Tobin's Q sebesar 33,4%, sisanya sebesar 66,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum masuk ke dalam model penelitian.

Tabel 3. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,334 ^a	,112	,085	,20718

a. Predictors: (Constant), log_der, log_tie, log_debt
b. Dependent Variable: log_tobinq

Sumber: Output SPSS (Data diolah, 2021)

Model regresi yang telah dibentuk telah memberikan nilai yang layak (*goodness of Fit*), maka pengaruh variabel secara parsial dapat dianalisis. Pengujian hipotesis 1 sampai 5 terlihat dari hasil pengolahan regresi linear berganda pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Regresi

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,140	,043		3,210	,002
	log_debt	,349	,112	,356	3,126	,002
	log_tie	,003	,023	,013	,137	,891
	log_der	-,021	,053	-,045	-,391	,697

a. Dependent Variable: log_tobinq

Sumber: Output SPSS (Data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil regresi diperoleh hasil model sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0.140 - 0,349 \text{ DR} + 0,003 \text{ TIE} - 0,021 \text{ DER} + \varepsilon$$

Pengujian hipotesis akan diterima ketika tabel koefisien regresi memiliki nilai < 0,05. Pengujian hipotesis terlihat dalam Tabel 5.

Tabel 5. Hasil pengujian Hipotesis

Hipotesis	Nilai sig	Koefisien	Evaluasi
Hipotesis 1	0,002	0,349	<i>Debt Ratio</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan Tobin's Q
Hipotesis 2	0,891	0,003	TIE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan Tobin's Q
Hipotesis 3	0,697	-0,021	DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan Tobin's Q
Hipotesis 4	0,008	-	secara simultan <i>Debt ratio</i> , <i>Time interest earned</i> (TIE) dan <i>Debt to Equity ratio</i> (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan Tobin's Q

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda, model persamaan ekonometrik yang dibentuk menunjukkan model yang fit. Secara simultan variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt ratio*, *Time interest earned* (TIE) dan *Debt to Equity ratio* (DER), dapat memprediksi variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Secara parsial, pengujian variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan, hanya *Debt Ratio* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara *time interest earned ratio* (TIE) dan *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika diperhatikan pada sektor pariwisata yaitu usaha di bidang Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi merupakan usaha yang membutuhkan modal yang cukup besar di awal usaha. Kecenderungannya usaha ini memiliki jumlah pinjaman jangka panjang yang cukup besar, agar mampu memberikan nilai estetika (jasa) yang baik kepada pelanggannya. Ketika pelanggan mendapatkan nilai rasa yang baik, maka usaha ini akan dicari oleh pelanggan.

Hutang dengan komposisi yang cukup besar dalam sektor usaha ini dapat meningkatkan kegiatan operasional dan mampu membuat usaha lebih berkembang. Perkembangan usaha ini akan berdampak pada keuntungan yang besar, sehingga akan mampu menaikkan return bagi investor dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori Modigliani Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang mendekati 100% (Gwenda, 2013). Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dihasilkan oleh (Gwenda, 2013; Kayobi; & Anggraeni., 2015; Susanti et al., 2015), dengan menggunakan sampel perusahaan pada sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rasio ini menjadi prioritas utama dalam usaha bidang pariwisata dalam meningkatkan nilai perusahaan. Bagi manajer, rasio ini diharapkan dikelola dengan baik, sehingga nilainya dapat memberikan peningkatan pada nilai perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Variabel leverage diukur menggunakan *debt ratio*, *time interest earned*, dan *debt equity ratio* dan variabel nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk pada industri sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode 2014-2019. Penetapan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 37 perusahaan dan yang memiliki data yang lengkap per tahunnya. Data penelitian dikumpulkan melalui datastream dan website www.idx.co.id. Data penelitian telah memenuhi uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil penelitian menjelaskan bahwa *debt ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara rasio lainnya

Time interest earned (TIE) dan *Debt to Equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya adalah variabel pengukuran yang digunakan sangat terbatas. Pada penelitian ini masih hanya menggunakan tiga rasio pengukuran. Dan dalam penelitian ini masih menggunakan pengujian regresi berganda, dan belum melakukan pengujian dengan variabel control lainnya. Untuk penelitian ke depan, perlu dilakukan penambahan variabel lainnya yang dapat menjadi variabel control, sehingga hasil uji menjadi valid untuk sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, dan Sektor Transportasi. Peneliti selanjutnya perlu menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena model penelitian yang ada, masih memberikan nilai kontribusi sebesar 33,4% terhadap nilai perusahaan sementara 66,4% lainnya belum masuk ke dalam model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. Z., & Herawati, T. D. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR). dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga SAham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011. *Jurnal Skripsi*, 13190276.
- Butar, L. K. B., & Sadalia, I. (2019). Pengaruh Leverage dan Kualitas Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Maritime and Education*, 1(1), 18–23.
- Dewanto, A. K., Muslimin, & Kasim, Y. (2017). Pengaruh Rasio Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 11–26.
- Dewi Martha Sofia & Lena Farida. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jom Fisip*, 4(2), 1–15.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. (2010). Fundamentals Of Financial management. In *South-Western College Publication*.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. In *BP Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Gwenda, Z. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri terhadap Nilai

- Perusahaan. *Business Accounting Review*, 1, 137–150.
- Kayobi, I. G. M. A., & Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 100–120.
- Mery, K., Zulbahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Mushaf. (2017). Diplomasi Indonesia Melalui Kampanye Wonderful Indonesia Dalam Meningkatkan Pariwisata Indonesia di Dunia Internasional Tahun 2011-2015. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 8(9), 1–58.
- Nirwandar, S. (2005). Pembangunan Sektor Pariwisata di Era Otonomi Daerah. *Ministry of Indonesian Tourism*, 242–252. http://www.kemepar.go.id/userfiles/file/440_1257-pembangunansektorpariwisata1.pdf
- Nurhadi, F. (2014). Strategi Pengembangan Pariwisata Oleh Pemerintah Daerah Terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) (Studi Pada Dinas Pemuda, Olahraga, Kebudayaan Dan Pariwisata Kabupaten Mojokerto). *Jurnal Administrasi Publik Mahasiswa Universitas Brawijaya*, 2(2), 325–331.
- Rahma, A. A. (2020). Potensi Sumber Daya Alam dalam Mengembangkan Sektor Pariwisata di Indonesia. *Jurnal Nasional Pariwisata*, 12 (April), 9–18.
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2016). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Equity , Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 57(1), 151–159.
- Susanti, F. D., Topowijono, & Husaini, A. (2015). Pengaruh Debt Ratio , Debt To Equity Ratio, Dan Time Interest Earned Terhadap Return On Equity (Studi Pada Perusahaan Sektor Property , Real Estate , dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1(1), 1–7.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.