

**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai
Perusahaan Pariwisata di BEI Periode 2020–2024**

**Influence of Capital Structure, Profitability, and Liquidity on the Value of
Tourism Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2020–
2024 Period.**

Eko Wediyanto^{*}, Taufik Romadon, Okka Adittio Putra

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Prof. Dr.
Hazairin, SH

*Corresponding Email: Wediyantoeko@gmail.com

Article history: Submitted: January 27, 2025| Revised: February 10, 2025| Accepted: March 27, 2025

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik regresi linier berganda, menggunakan data sekunder dari laporan keuangan enam perusahaan sampel. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE), sementara nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,885. Secara parsial, ketiga variabel juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap PBV, dengan DER memiliki pengaruh dominan. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur modal memegang peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan pariwisata, diikuti oleh profitabilitas. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dan investor dalam menetapkan strategi keuangan yang optimal.

Kata Kunci: Likuiditas, Nilai Perusahaan, Pariwisata, Profitabilitas, Struktur Modal

Abstract

This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, and liquidity on the firm value of tourism sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. A quantitative approach was employed using multiple linear regression analysis, based on secondary data from the financial statements of six selected companies. The independent variables in this study include Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE), while firm value is measured using the Price to Book Value (PBV). The results indicate that DER, ROA, and ROE simultaneously have a significant effect on PBV, with a coefficient of determination (R^2) of 0.885. Partially, all three variables also show a significant positive effect, with DER having the strongest influence. These findings suggest that capital structure plays a critical role in enhancing firm value in the tourism sector, followed by profitability. The study offers valuable insights for corporate management and investors in formulating optimal financial strategies.

Keywords : Capital Structure, Firm Value, Liquidity, Profitability, Tourism

Pendahuluan

Sektor pariwisata merupakan salah satu kontributor penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, baik melalui penciptaan lapangan kerja maupun penerimaan devisa (Badan Pusat Statistik, 2023). Namun, sejak tahun 2020, industri ini mengalami kontraksi signifikan akibat pandemi COVID-19 yang membatasi mobilitas

global, menurunkan jumlah wisatawan, dan berdampak langsung pada kinerja perusahaan pariwisata (UNWTO, 2021; BPS, 2021). Kondisi ini menimbulkan kebutuhan untuk mengevaluasi kembali faktor-faktor keuangan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor tersebut.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar dan potensi pengembalian yang menjanjikan bagi investor (Brigham & Houston, 2021). Sejumlah penelitian menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, di antaranya struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas (Putra & Dewi, 2021; Handayani & Nuraina, 2022).

Struktur modal, sebagai komposisi antara utang dan ekuitas, memainkan peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari struktur modal optimal untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai (Frank & Goyal, 2020). Namun, dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, penggunaan utang yang tinggi dapat memperbesar risiko finansial (Alfian & Rahayu, 2023).

Profitabilitas menjadi indikator utama kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih baik karena dianggap mampu menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan (Susanti et al., 2022). Profitabilitas juga menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Sementara itu, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Meskipun tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kehati-hatian dalam pengelolaan kas, kelebihan likuiditas yang tidak dikelola dengan baik justru dapat menurunkan efisiensi penggunaan aset (Yuliana & Andini, 2023).

Dalam konteks pemulihan ekonomi pascapandemi, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis bagi pengambilan keputusan manajerial dan strategi investasi di sektor pariwisata.

Landasan Teori

Struktur modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mencari struktur modal optimal untuk menyeimbangkan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan risiko kebangkrutan yang ditimbulkannya (Frank & Goyal, 2020). Struktur modal yang tepat diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (Brigham & Houston, 2021). Dalam konteks perusahaan pariwisata yang memiliki volatilitas pendapatan tinggi, keputusan struktur modal menjadi lebih krusial karena tingginya risiko eksternal yang dapat mempengaruhi kemampuan pembayaran utang jangka panjang (Zulaikha & Wardani, 2024).

Profitabilitas

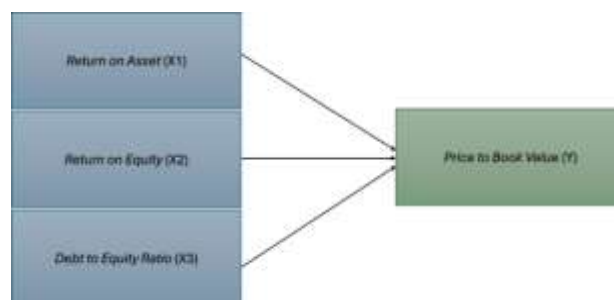
Profitabilitas merupakan indikator utama untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) sering digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan aset dan modal oleh perusahaan dalam menciptakan keuntungan (Brigham & Houston, 2021). Profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga menjadi daya tarik bagi investor karena menunjukkan potensi perusahaan dalam memberikan pengembalian investasi yang optimal (Handayani & Nuraina, 2022). Pada sektor pariwisata, profitabilitas menjadi faktor penting dalam menjaga keberlanjutan usaha terutama di tengah tantangan eksternal seperti pandemi, fluktuasi jumlah wisatawan, dan ketidakpastian ekonomi global (Susanti, Nugroho, & Lestari, 2022).

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan menjadi indikator penting untuk menilai stabilitas keuangan jangka pendek. Rasio likuiditas seperti current ratio dan quick ratio sering digunakan untuk mengukur seberapa cepat aset lancar dapat dikonversi menjadi kas guna membayar liabilitas (Brigham & Houston, 2021). Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan manajemen kas yang sehat, namun likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menandakan adanya kelebihan aset tidak produktif yang berpotensi menurunkan efisiensi operasional (Putra & Dewi, 2021). Dalam konteks perusahaan pariwisata, likuiditas menjadi aspek kritis, terutama ketika terjadi penurunan pendapatan secara tiba-tiba akibat faktor eksternal seperti pandemi atau krisis ekonomi (Yuliana & Andini, 2023).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan tingkat risiko suatu perusahaan. Nilai ini umumnya diukur menggunakan rasio pasar seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q, dan sering dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2021). Faktor-faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama di sektor padat modal seperti pariwisata (Handayani & Nuraina, 2022). Dalam studi terbaru, Zulaikha dan Wardani (2024) menunjukkan bahwa perusahaan pariwisata yang mampu mengelola struktur modal dan profitabilitasnya secara optimal cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena dinilai lebih stabil dan menjanjikan oleh pasar modal.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metode

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal-komparatif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pendekatan ini digunakan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat berdasarkan data historis dari laporan keuangan perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 hingga 2024. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan peneliti. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk dalam sektor pariwisata atau perhotelan dan secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2020–2024.
2. Perusahaan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode tersebut.
3. Perusahaan memiliki data lengkap yang dibutuhkan untuk menghitung variabel penelitian, yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan.

Dengan kriteria tersebut, diharapkan sampel yang diperoleh dapat merepresentasikan populasi secara tepat dan valid.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan sampel. Data dikumpulkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) maupun melalui situs resmi masing-masing perusahaan. Data yang dikumpulkan meliputi informasi mengenai struktur modal, tingkat profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan menelaah dokumen berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel. Data yang dikumpulkan kemudian diolah dan dianalisis untuk menguji hipotesis penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Untuk memudahkan pengukuran dan analisis, variabel-variabel dalam penelitian ini didefinisikan secara operasional sebagai berikut:

- **Struktur Modal (X1)** diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total utang terhadap total ekuitas.
- **Profitabilitas (X2)** diukur menggunakan Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap aset atau ekuitasnya.
- **Likuiditas (X3)** diukur menggunakan Current Ratio (CR), yaitu perbandingan

antara aset lancar terhadap kewajiban lancar.

- **Nilai Perusahaan (Y)** diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q, yang mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai wajar perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan bantuan software statistik SPSS melalui beberapa tahap berikut:

1. **Analisis Deskriptif:** Menggambarkan karakteristik data berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk setiap variabel.
2. **Uji Asumsi Klasik:** Untuk memastikan model regresi memenuhi syarat BLUE, dilakukan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (jika diperlukan).
3. **Analisis Regresi:** Digunakan regresi linear berganda untuk data cross-section atau time series. Jika data panel, digunakan regresi data panel (PLS, FEM, REM) dengan pemilihan model melalui uji Chow dan Hausman.
4. **Uji Hipotesis:** Dilakukan uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (R^2) untuk menilai signifikansi dan kekuatan hubungan antar variabel.

Hasil dan Pembahasan

Data yang diberikan mencakup enam perusahaan yang tercatat di pasar saham dengan empat variabel utama: ROA (Return on Assets), ROE (Return on Equity), DER (Debt to Equity Ratio), dan PBV (Price to Book Value) selama periode 2020 hingga 2024. (Tabel 1)

Tabel 1. Daftar Perusahaan Pariwisata Terdata di BEI

No	Kode EMITEN	Nama EMITEN	Bidang/ Sektor
1	KPIG	PT. MNC. Land Tbk.	Properti & Hiburan
2	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk	Biro Perjalanan Wisata
3	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Pengelola Tempat Rekreasi
4	BAYU	PT Bayu Buana Tbk	Agen Perjalanan
5	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	Restoran (KFC Indonesia)
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	Infrastruktur Telekomunikasi & Pariwisata

Hasil

Berdasarkan hasil analisis regresi, pada tabel 2 diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,885, yang berarti bahwa 88,5% variasi dalam nilai Price to Book Value (PBV) dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER). Sisanya, yaitu 11,5%, dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model ini. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,873 menunjukkan bahwa model ini dapat menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan independen dengan baik, setelah memperhitungkan jumlah variabel yang digunakan. Standard Error of the Estimate (SEE) sebesar 0,288 mengindikasikan bahwa kesalahan prediksi rata-rata model ini cukup rendah, mencerminkan akurasi yang baik dalam memprediksi nilai PBV.

Tabel 2. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.941	0.885	0.873	0.288

Uji signifikansi simultan atau uji F (ANOVA) (Tabel 3) bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F sebesar 57,456 dengan tingkat signifikansi (p-value) sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang jauh di bawah ambang batas 0,05 menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara statistik, berarti variabel ROA, ROE, dan DER secara simultan berpengaruh nyata terhadap PBV. Dengan demikian, model layak digunakan untuk keperluan prediksi dan pengambilan keputusan berbasis data keuangan perusahaan.

Tabel 3. ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	14.287	3	4.762	57.456	0.000
Residual	1.848	26	0.071		
Total	16.135	29			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, ROE, DER

Uji signifikansi parsial (Tabel 4) bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam model regresi. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh bahwa ketiga variabel independen, yaitu ROA, ROE, dan DER, memiliki nilai signifikansi (p-value) < 0,05, yang menunjukkan bahwa masing-masing variabel berpengaruh signifikan terhadap PBV (Price to Book Value). Koefisien regresi positif dari ketiga variabel mengindikasikan hubungan yang searah dengan PBV. Artinya, peningkatan nilai ROA, ROE, maupun DER akan diikuti oleh peningkatan nilai PBV. Di antara ketiganya, DER memiliki pengaruh paling besar, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien yang tertinggi, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan memainkan peran dominan dalam mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Tabel 4 Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients (Beta)	t	Sig.
(Constant)	0.102	0.192		0.531	0.600
ROA	0.021	0.006	0.382	3.528	0.002
ROE	0.015	0.004	0.421	3.750	0.001
DER	0.839	0.123	0.621	6.821	0.000

a. Dependent Variable: PBV

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan, variabel Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Secara spesifik, hasil koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit ROA akan meningkatkan PBV sebesar 0,021 dengan tingkat signifikansi 0,002 ($p < 0,05$). Hal ini

menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV, penelitian ini sejalan dengan temuan-temuan dalam literatur sebelumnya yang menunjukkan pentingnya profitabilitas dalam menentukan nilai perusahaan (Salim & Yadav, 2012; Nugroho & Arifin, 2021).

Demikian juga, setiap peningkatan satu unit ROE akan meningkatkan PBV sebesar 0,015, dengan tingkat signifikansi 0,001 ($p < 0,05$). Temuan ini mengonfirmasi bahwa ROE, yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari ekuitas, berpengaruh positif terhadap valuasi perusahaan, yang juga sejalan dengan penelitian oleh Jensen (1986) dan Widyaningdyah (2020).

Lebih lanjut, Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan pengaruh yang lebih besar dan signifikan, dengan koefisien sebesar 0,839 dan tingkat signifikansi 0,000 ($p < 0,05$). Setiap peningkatan satu unit DER akan meningkatkan PBV sebesar 0,839, menunjukkan bahwa struktur modal yang lebih tinggi dapat meningkatkan valuasi perusahaan secara signifikan. Hal ini mendukung temuan oleh Almazan & Molina (2005) dan Cohn & Kahn (2010), yang menunjukkan hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil analisis ini memperkuat teori-teori sebelumnya yang menekankan pentingnya kinerja keuangan dan struktur modal dalam penentuan nilai perusahaan, serta memberikan kontribusi lebih lanjut terhadap literatur yang ada tentang pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap PBV.

Simpulan

Berdasarkan hasil regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan variabel independen ROA, ROE, dan DER, dapat disimpulkan bahwa:

1. ROA, ROE, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikansi yang sangat kecil ($p\text{-value} < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk memprediksi PBV perusahaan.
2. DER memiliki pengaruh terbesar terhadap PBV, diikuti oleh ROE dan ROA, berdasarkan nilai koefisien standar yang diperoleh. Artinya, struktur modal perusahaan (seperti tingkat utang) menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai pasar perusahaan (PBV).
3. ROA dan ROE menunjukkan hubungan positif dengan PBV, yang berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemungkinan PBV perusahaan untuk meningkat.
4. Model regresi yang digunakan memiliki kekuatan penjelasan yang cukup tinggi ($R^2 = 0,885$), yang berarti bahwa model ini cukup baik dalam menjelaskan variasi PBV perusahaan berdasarkan variabel-variabel yang digunakan.

Daftar Rujukan

- Almazan, A., & Molina, C. A. (2005). The effects of ownership structure on investment: Evidence from real estate investment trusts. *Journal of Financial Economics*, 77(1), 61-102. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.04.003>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Statistik Pariwisata Indonesia 2022*. Jakarta: BPS RI. <https://www.bps.go.id>

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Cohn, J. B., & Kahn, J. A. (2010). The effect of profitability on stock prices: A study of the technology industry. *Journal of Applied Finance*, 16(2), 37-44.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2020). Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important? *Financial Management*, 49(1), 1–30. <https://doi.org/10.1111/fima.12258>
- Handayani, R., & Nuraina, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pariwisata di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 12(2), 112–125.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329. <https://doi.org/10.3386/w1311>
- Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif Republik Indonesia. (2022). Rencana Strategis Kemenparekraf 2020–2024. <https://www.kemenparekraf.go.id>
- Nugroho, Y., & Arifin, Z. (2021). Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 12(2), 134-150. <https://doi.org/10.31219/osf.io/fy7pz>
- Putra, A. A., & Dewi, I. G. A. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pariwisata. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 55–65. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2021.v6.i1.p6>
- Salim, H., & Yadav, N. (2012). Capital structure and firm performance: Evidence from Malaysian listed firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(3), 356-367.
- Susanti, I., Nugroho, A., & Lestari, P. (2022). Determinants of Firm Value in the Tourism Sector During the Pandemic. *International Journal of Business, Economics and Law*, 28(1), 45–52. <https://ijbel.com/vol-28-issue-1>
- Susanti, R., Nugroho, H., & Lestari, D. (2022). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pariwisata di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 75–88.
- UNWTO. (2021). *World Tourism Barometer: Special COVID-19 Edition*. United Nations World Tourism Organization. <https://www.unwto.org>
- Widyaningdyah, A. (2020). Analisis pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap PBV pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 22(1), 56-72. <https://doi.org/10.21632/jmk.22.1.56-72>
- WTTC. (2023). *Economic Impact Report 2023*. World Travel and Tourism Council. <https://wttc.org/Research/Economic-Impact>
- Yuliana, T., & Andini, R. (2023). The Effect of Liquidity and Firm Size on Firm Value with Profitability as Mediation. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 11(2), 130–140. <https://doi.org/10.30596/jreb.v11i2.13547>
- Zulaikha, A., & Wardani, K. (2024). Strategi Pengelolaan Struktur Modal dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Pariwisata di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*, 8(1), 33–45.