

Pengaruh Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Blue Bird Tbk Periode 2014-2024

¹ Alfa Farda Firdausiah, ² Mohamad Safi'i

^{1,2} Universitas Pamulang, Banten, Indonesia

¹ alfafardafirda@gmail.com; ² dosen0186@unpam.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of Operational Efficiency, Capital Structure, and Firm Size on Firm Value at PT Blue Bird Tbk during the period of 2014–2024. Operational Efficiency is measured using Total Asset Turnover (TATO), Capital Structure using Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size using Firm Size (Size), and Firm Value using Tobin's Q. This study employed a quantitative method using secondary data obtained from the annual financial statements and annual reports of PT Blue Bird Tbk for the period of 2014–2024. The sampling technique used was saturated sampling, with all financial statement data during the research period included as the research sample. Data were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics 26. The results show that Operational Efficiency significantly affects Firm Value with a significance value of 0.004. Capital Structure significantly affects Firm Value with a significance value of 0.000, while Firm Size significantly affects Firm Value with a significance value of 0.008. Simultaneously, the three independent variables significantly affect Firm Value with a significance value of 0.000. The Adjusted R Square value of 0.918 indicates that 91.8% of the variation in Firm Value is explained by the three independent variables, while 8.2% is explained by other variables outside the study.

Keywords: Operational Efficiency; Capital Structure; Firm Size; Firm Value.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Blue Bird Tbk periode 2014–2024. Efisiensi Operasional diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan menggunakan *Firm Size* (Size), dan Nilai Perusahaan menggunakan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan PT Blue Bird Tbk periode 2014–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampel jenuh, dengan seluruh data laporan keuangan selama periode penelitian sebagai sampel. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,004. Struktur Modal berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi 0,000, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi 0,008. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,918 menunjukkan bahwa 91,8% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sedangkan 8,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

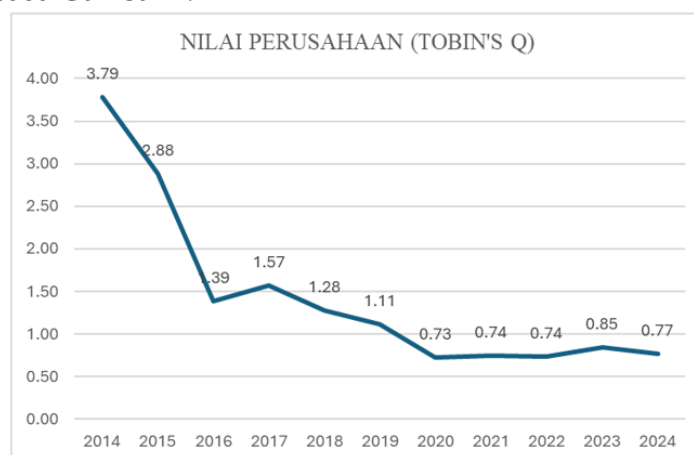
Kata kunci: Efisiensi Operasional; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Sektor transportasi memiliki peran penting dalam mendukung mobilitas masyarakat dan aktivitas ekonomi nasional. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (2024), sektor transportasi dan pergudangan tumbuh sebesar 13,96% pada tahun 2023 dan sebesar 8,69% pada tahun 2024 (BPS, 2025). Meskipun memiliki prospek pertumbuhan yang positif, perusahaan transportasi menghadapi

berbagai tantangan, seperti peningkatan biaya operasional, perubahan perilaku konsumen, serta persaingan dengan layanan transportasi berbasis aplikasi. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional, menjaga kestabilan keuangan, dan mempertahankan daya saing. Salah satu perusahaan yang menghadapi dinamika tersebut adalah PT Blue Bird Tbk. Perubahan kondisi industri dan kinerja perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor yang tercermin melalui nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan penilaian investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham dan nilai pasar perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan semakin baiknya penilaian pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*. Perkembangan nilai perusahaan PT Blue Bird Tbk selama periode 2014–2024 disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Perkembangan Nilai Perusahaan PT Blue Bird Tbk Periode 2014–2024.

Berdasarkan Gambar 1, nilai perusahaan PT Blue Bird Tbk mengalami penurunan dari 3,79 pada tahun 2014 menjadi 0,73 pada tahun 2020. Penurunan tersebut terjadi seiring dengan pandemi COVID-19 yang menyebabkan pembatasan mobilitas masyarakat dan menurunnya permintaan terhadap layanan transportasi. Memasuki periode 2021–2024, nilai perusahaan mulai mengalami perbaikan dan berada pada kisaran 0,74–0,85, meskipun belum kembali pada tingkat awal periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perubahan penilaian pasar terhadap prospek PT Blue Bird Tbk selama periode penelitian.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan kegiatan usahanya. Beberapa faktor tersebut antara lain efisiensi operasional, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Tabel 1. Perkembangan Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan PT Blue Bird Tbk Periode 2014–2024

Perusahaan	Tahun	Efisiensi Operasioanl (TATO)	Struktur Modal (DER)	Ukuran Perusahaan (Size)
BIRD	2014	0,664	0,990	29,601
BIRD	2015	0,765	0,653	29,599
BIRD	2016	0,657	0,566	29,619
BIRD	2017	0,645	0,322	29,505
BIRD	2018	0,607	0,321	29,571
BIRD	2019	0,545	0,373	29,636
BIRD	2020	0,282	0,385	29,612
BIRD	2021	0,337	0,282	29,518
BIRD	2022	0,521	0,288	29,562
BIRD	2023	0,583	0,346	29,657
BIRD	2024	0,597	0,408	29,764

Efisiensi operasional menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan secara optimal. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan, semakin baik efisiensi operasional perusahaan. Berdasarkan Tabel 1, TATO PT Blue Bird Tbk mengalami penurunan dari 0,664 pada tahun 2014 menjadi 0,282 pada tahun 2020, kemudian meningkat hingga 0,597 pada tahun 2024. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan mengalami tekanan selama periode penelitian, meskipun mulai menunjukkan pemulihan setelah tahun 2020. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan efisiensi penggunaan aset menjadi salah satu aspek yang perlu diperhatikan dalam menilai kinerja perusahaan. Penelitian Novianty et al. (2022) menunjukkan bahwa efisiensi operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Febiyanti (2025) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal berkaitan dengan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal menjadi penting karena penggunaan utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara optimal. Berdasarkan Tabel 1, DER PT Blue Bird Tbk mengalami penurunan dari 0,990 pada tahun 2014 menjadi 0,282 pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 0,408 pada tahun 2024. Perubahan tersebut menunjukkan adanya perubahan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Kondisi ini penting diperhatikan karena perubahan struktur pendanaan dapat memengaruhi tingkat risiko dan persepsi investor terhadap perusahaan. Penelitian Oktovina et al. (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi. Sebaliknya, Karimah et al. (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor transportasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat mencerminkan skala kegiatan dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar sehingga dapat mendukung kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Berdasarkan Tabel 1, ukuran perusahaan PT Blue Bird Tbk relatif stabil, dengan nilai *Size* sebesar 29,601 pada tahun 2014 dan meningkat menjadi 29,764 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa skala aset perusahaan tidak mengalami perubahan yang besar selama periode penelitian. Meskipun demikian, peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan karena pertumbuhan aset perlu diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Damayanti dan Darmayanti (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi. Namun, Yuliani dan Jonnardi (2021) menemukan pengaruh negatif yang signifikan, sedangkan Yanti dan Darmayanti (2019) menemukan pengaruh positif dan signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

Berdasarkan uraian mengenai efisiensi operasional, struktur modal, dan ukuran perusahaan serta hasil penelitian terdahulu, ketiga faktor tersebut memiliki keterkaitan dengan kondisi dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat memengaruhi penilaian investor. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan landasan teori yang dapat

menjelaskan bagaimana informasi mengenai kondisi internal perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) untuk menjelaskan adanya asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Dalam konteks pasar modal, manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor, sehingga perusahaan perlu menyampaikan informasi kepada pasar sebagai sinyal dalam membantu investor menilai kondisi perusahaan. Ross (1977) mengembangkan penerapan teori sinyal dalam bidang keuangan dengan menjelaskan bahwa keputusan dan informasi keuangan perusahaan dapat digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kualitas dan prospek perusahaan kepada investor. Informasi yang dipersepsikan positif dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor, yang selanjutnya tercermin dalam harga saham dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, efisiensi operasional, struktur modal, dan ukuran perusahaan dipandang sebagai informasi yang dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, pendanaan, dan kapasitas usahanya. Oleh karena itu, Teori Sinyal digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan pengaruh efisiensi operasional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, efisiensi operasional dapat menjadi informasi bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Pengelolaan aset yang semakin efisien dapat memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penelitian Nitariana (2016) menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan Sanjaya et al. (2025) yang menemukan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama adalah:

Ha1: Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai keputusan pendanaan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat mendukung kegiatan perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi persepsi investor. Penelitian Attamami dan Sulastiningsih (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Harmuningsih et al. (2021) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan arah pengaruh tersebut menunjukkan bahwa hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan masih belum konsisten. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua adalah:

Ha2: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal mengenai kapasitas sumber daya, stabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya dan kapasitas operasional yang lebih memadai sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Dewantari et al. (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan Amanda et al. (2025) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga adalah:

Ha3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Efisiensi operasional, struktur modal, dan ukuran perusahaan merupakan faktor internal yang dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya,

menentukan pendanaan, dan mempertahankan kapasitas usahanya. Ketiga faktor tersebut dapat menjadi informasi bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Efisiensi operasional yang baik menunjukkan kemampuan pengelolaan sumber daya secara efektif, struktur modal yang tepat mencerminkan pengelolaan pendanaan dan risiko yang baik, sedangkan ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas sumber daya dan kegiatan usaha. Dengan demikian, ketiga faktor tersebut secara bersama-sama diduga dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis keempat adalah:

Ha4: Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Objek penelitian adalah PT Blue Bird Tbk dengan periode pengamatan 2014–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan PT Blue Bird Tbk yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian berupa laporan keuangan PT Blue Bird Tbk selama periode 2014–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampel jenuh, sehingga seluruh data laporan keuangan selama periode penelitian digunakan sebagai sampel. Data yang digunakan meliputi penjualan, total aset, total utang, total ekuitas, harga saham, dan jumlah saham beredar.

Tobin's Q merupakan indikator nilai perusahaan yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan aset yang dimiliki. Tobin (1969) menjelaskan bahwa *Tobin's Q* membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai asetnya sehingga dapat mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini, *Tobin's Q* digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Pengukuran *Tobin's Q* mengacu pada Chung dan Pruitt (1994), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Efisiensi operasional merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan secara optimal. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur efisiensi operasional adalah *Total Asset Turnover* (TATO). Menurut Putri dan Nurwita (2025), TATO mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk mendukung aktivitas operasional. Menurut Harahap (2015), TATO dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Darwanti dan Purwasih (2024) menjelaskan bahwa DER dapat digunakan untuk menggambarkan struktur modal perusahaan melalui perbandingan utang dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini, DER digunakan sebagai indikator struktur modal. Menurut Darsono (2010), DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Menurut Effendi dan Ulhaq (2021), ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset untuk mengurangi perbedaan skala data. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Menurut Hartono (2007), ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{LN} (\text{Total Aset})$$

Seluruh data yang telah diperoleh dan dihitung berdasarkan indikator masing-masing variabel selanjutnya dianalisis menggunakan IBM SPSS Statistics 26. Analisis dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t dan uji F, sedangkan koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan menggunakan *Tobin's Q*. Berdasarkan pengujian awal, data belum memenuhi asumsi normalitas dan memiliki nilai *skewness* sebesar 1,743 yang menunjukkan *positive skewness*. Menurut Ghazali (2021) dan Pallant (2020), transformasi logaritma natural dapat digunakan untuk mengatasi distribusi data yang tidak normal. Oleh karena itu, Nilai Perusahaan ditransformasi menjadi LN_Y sebelum dilakukan analisis regresi.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Efisiensi Operasional	11	0.28	0.77	0.5639	0.14219
Struktur Modal	11	0.28	0.99	0.4485	0.21372
Ukuran Perusahaan	11	29.51	29.76	29.604	0.07059
LN_Y	11	-0.32	1.33	0.1968	0.56825
Valid N (listwise)	11				

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 2, TATO memiliki rata-rata 0,5639 dengan standar deviasi 0,14219, DER memiliki rata-rata 0,4485 dengan standar deviasi 0,21372, dan Ukuran Perusahaan memiliki rata-rata 29,6039 dengan standar deviasi 0,07059. Sementara itu, LN_Y memiliki rata-rata 0,1968 dengan standar deviasi 0,56825.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Menurut Gunawan (2020), uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk* karena jumlah observasi kurang dari 50. Hasil pengujian normalitas disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.168	11	.200*	.917	11	.293
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Shapiro-Wilk* sebesar 0,917 dengan nilai signifikansi 0,293. Karena nilai signifikansi $0,293 > 0,05$, residual berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas dalam model regresi terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Menurut Ghazali (2021), pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 . Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	79.09	21.86		3.617	0.01		
	Efisiensi Operasional	1.725	0.418	0.432	4.122	0	0.747	1.34
	Struktur Modal	1.809	0.278	0.68	6.505	0	0.748	1.34
	Ukuran Perusahaan	-2.725	0.74	-0.339	-3.68	0.01	0.97	1.03

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (LN_Y)

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 4, Efisiensi Operasional memiliki nilai *Tolerance* 0,747 dan VIF 1,339, Struktur Modal memiliki *Tolerance* 0,748 dan VIF 1,337, sedangkan Ukuran Perusahaan memiliki *Tolerance* 0,970 dan VIF 1,031. Seluruh variabel memiliki *Tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , sehingga model regresi tidak mengalami multikolinearitas. Dengan demikian, asumsi multikolinearitas telah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Menurut Ghazali (2021), model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan uji *Glejser* dengan kriteria bahwa nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.828	11.480		.595	.571
	Efisiensi Operasional	.135	.220	.252	.616	.558
	Struktur Modal	-.107	.146	-.300	-.734	.487
	Ukuran Perusahaan	-.228	.388	-.211	-.587	.576

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 5, nilai signifikansi Efisiensi Operasional sebesar 0,558, Struktur Modal sebesar 0,487, dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,576. Seluruh nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan asumsi heteroskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Menurut Ghazali (2021), model regresi yang baik adalah model yang terbebas dari autokorelasi. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *Durbin-Watson* dan *Runs Test*. Hasil pengujian *Durbin-Watson* disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.971 ^a	0.943	0.918	0.16258	1.746
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Efisiensi Operasional					
b. Dependent Variable: LN_Y					

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,746 dengan jumlah observasi 11 dan tiga variabel independen. Nilai tersebut berada pada daerah *inconclusive*, sehingga hasil *Durbin-Watson* belum dapat memberikan kesimpulan yang pasti mengenai autokorelasi. Oleh karena itu, dilakukan pengujian lanjutan menggunakan *Runs Test* yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Run-test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.00940
Cases < Test Value	5
Cases $\geq$ Test Value	6
Total Cases	11
Number of Runs	6
Z	0.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
a. Median	

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Hasil *Runs Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $1,000 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual bersifat acak dan model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Ghazali (2021), regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardize d Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	79.085	21.864		3.617	0.009		
	Efisiensi Operasional	1.725	0.418	0.432	4.122	0.004	0.747	1.339
	Struktur Modal	1.809	0.278	0.680	6.505	0.000	0.748	1.337
	Ukuran Perusahaan	-2.725	0.740	-0.339	-3.684	0.008	0.970	1.031
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (LN_Y)								

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 8, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$LN_Y = 79,085 + 1,725X_1 + 1,809X_2 - 2,725X_3$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 79,085 berarti apabila Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan, maka LN_Y sebesar 79,085. Koefisien Efisiensi Operasional sebesar 1,725 menunjukkan arah hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien Struktur Modal sebesar 1,809 juga menunjukkan arah hubungan positif, sedangkan koefisien Ukuran Perusahaan sebesar -2,725 menunjukkan arah hubungan negatif.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan Tabel 8, Efisiensi Operasional memiliki nilai t hitung sebesar 4,122 dengan signifikansi 0,004. Nilai tersebut memenuhi kriteria pengujian, sehingga H1 diterima. Efisiensi Operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas penggunaan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur Modal memiliki nilai t hitung sebesar 6,505 dengan signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H2 diterima, sehingga Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 3,684 dengan signifikansi 0,008. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H3 diterima, sehingga Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu diikuti peningkatan nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 8, diperoleh nilai F hitung sebesar 38,386 dengan signifikansi 0,000. Karena F hitung $38,386 > F$ tabel 4,35 dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H4 diterima. Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama berkontribusi terhadap perubahan Nilai Perusahaan PT Blue Bird Tbk periode 2014–2024.

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2021), koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini, kemampuan model dilihat melalui nilai Adjusted R Square. Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.971 ^a	.943	.918	.16258
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Efisiensi Operasional				

Sumber: Data Diolah Peneliti Menggunakan SPSS 26.

Berdasarkan Tabel 9, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,918 atau 91,8%. Hal ini menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan mampu menjelaskan 91,8% variasi Nilai Perusahaan, sedangkan 8,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, Efisiensi Operasional memperoleh nilai t hitung sebesar 4,122 dengan signifikansi 0,004. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nihe et al. (2023), tetapi berbeda dengan Aditya et al. (2026) yang menemukan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut dapat dipengaruhi oleh perbedaan objek, karakteristik perusahaan, dan periode penelitian.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, Struktur Modal memperoleh nilai t hitung sebesar 6,505 dengan signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Itra et al. (2023), tetapi berbeda dengan Putri dan Oktaryani (2025) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan periode pengamatan yang berbeda.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, Ukuran Perusahaan memperoleh nilai t hitung sebesar -3,684 dengan signifikansi 0,008. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aset tidak selalu diikuti peningkatan nilai perusahaan, terutama ketika aset belum dimanfaatkan secara optimal. Kondisi persaingan transportasi berbasis aplikasi dan dampak pandemi COVID-19 dapat menjadi faktor yang memengaruhi pemanfaatan aset PT Blue Bird Tbk selama periode penelitian. Hasil ini sejalan dengan Agatha dan Irsad (2021) serta Muharramah dan Hakim (2021), tetapi berbeda dengan Ananda Gz dan Lisiantara (2022) yang menemukan pengaruh positif.

Pengaruh Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 38,386 dengan signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,918 menunjukkan bahwa ketiga variabel mampu menjelaskan 91,8% variasi Nilai Perusahaan, sedangkan 8,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan PT Blue Bird Tbk dipengaruhi secara bersama-sama oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, menentukan pendanaan, dan mengelola sumber daya yang dimiliki.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Efisiensi Operasional dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan PT Blue Bird Tbk periode 2014–2024. Secara simultan, Efisiensi Operasional, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan pentingnya pengelolaan aset, pendanaan, dan sumber daya perusahaan dalam mendukung nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada objek penelitian yang hanya berfokus pada satu perusahaan, sehingga penelitian selanjutnya disarankan menggunakan objek dan periode yang lebih luas serta mempertimbangkan variabel lain yang relevan dengan Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, L., Purnama, M., & Purnama, O. (2026). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO), Dan Current Ratio (CR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2023. *Emabi: Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, (5 (1)).
- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2).
- Amanda, E., Kosim, B., & Hidayat, R. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Ecodig: Economics And Digital Business Journal*, 1(Vol. 1 No. 2 (2024): Ecodig). www.idx.co.id
- Attamami, A. M., & Sulastiningsih, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 4(2). <https://doi.org/10.32477/jrabi.V4i2.1009>
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan Iv-2023*. <http://bps.go.id/pressrelease/2024/02/05/2379/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2023-tumbuh-5-04-persen--y-on-y-.html>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan Iv-2024*. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2025/02/05/2408/ekonomi-indonesia-tahun-2024-tumbuh-5-03-persen--c-to-c---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-5-02-persen--y-on-y---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-5-03-persen--q-to-q-.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management)* (11th Ed.). Salemba Empat.
- Chung, 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 Universitas Udayana*, 11(8), 1462. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2022.V11.I08.P02>
- Darsono, A. (2010). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Debt To Equity Ratio (Der) Dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia) [Doctoral Dissertation / Phd Thesis]. Universitas Diponegoro.
- Darwanti, A., & Purwasih, D. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 9(1), 1–14. <https://doi.org/10.33884/jab.V9i1.9213>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bei. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 5(2).

- Effendi, E., & Ulhaq, R. D. (2021). *Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan Dan Komite Audit*. Penerbit Adab.
- Febiyanti, S. (2025). Analisis Pengaruh Working Capital Turnover (Wcto) Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistic Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 [Undergraduate Thesis]. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ghozali, I. (2021). *Buku Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26* (10th Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, I. (2020). *Pengantar Statistika Inferensial*. Raja Grafindo Persada.
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i4.1030>
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Harmuningsih, S., Maulinda, A., & Kopa, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(1). <https://doi.org/10.29040/Jie.V5i1.1971>
- Hartono, J. (2007). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Bpfe.
- Ika Yuli Novianty, N., Arieftiara, D., & Jubaedah, J. (2022). Pengaruh Ukuran Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dengan Pengungkapan Kinerja Keuangan. *Jurnal Sosial Dan Sains*, 2(11), 1211–1221. <https://doi.org/10.59188/Jurnalsosains.V2i11.526>
- Itra, I., Romansyah Sahabuddin, Andi Mustika Amin, Anwar Ramli, & Nurman. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Dewantara*, 7(2), 72–85. <https://doi.org/10.26460/Md.V7i2.14838>
- Karimah, S., Ismah Anggraini, D., Ekonomi Dan Bisnis, F., & Wijaya Putra Surabaya, U. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021-2023. *Jurnal Pustaka Nusantara Multidisplin*, 3(3), 2021–2023. www.idx.co.id
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 569–576. <https://doi.org/10.32528/Psneb.V0i0.5210>
- Nihe, S., Murni, S., & Wullur, M. (2023). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Firm Size Dan Public Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2021. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 346–357. <https://doi.org/10.35794/Emba.V11i4.51951>
- Nitariana. (2016). *Engaruh Efisiensi Operasional Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2010-2014)* [Undergraduate Thesis]. Universitas Lampung.
- Oktovina, A., Astuti, S. B., & Janah, Z. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Transportasi. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 193–202. <https://doi.org/10.36407/Akurasi.V5i3.1026>
- Pallant, J. (2020). *SPSS Survival Manual: A Step By Step Guide To Data Analysis Using IBM SPSS* (7th Ed.). Mcgraw-Hill Education.
- Putri, N. W. P., & Oktaryani, G. A. S. (2025). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. *Jurnal Daya Saing*, 11(2), 321–329. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v11i2.2093>
- Putri, F. A., & Nurwita. (2025). Pengaruh Perputaran Total Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Pt Kalbe Farma Tbk Periode 2014-2024. *Progressus Humanitatis*, 1(2), 405–413.

- Ross, S. A. (1977). The Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, 8(1). <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sanjaya, I. N. A., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Efisiensi Operasi, Dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Emas*, 6(7), 1463–1482. <https://doi.org/10.36733/Emas.V6i7.8115>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal Of Money, Credit And Banking*, 1(1), 15. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan,. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4).
- Yuliani, M., & Jonnardi, D. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2).