

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi (*Effect of Profitability, Leverage, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable*)

Nurul Rizki Yanti^{1*}, Agrianti Komalasari², Kiagus Andi³

Universitas Lampung, Lampung^{1,2,3}

nurulrizkiyanti7@gmail.com^{1*}, agriantiksa@gmail.com², kiagus_andi@yahoo.co.id³



Riwayat Artikel

Diterima pada 7 Oktober 2022

Revisi 1 pada 14 Oktober 2022

Revisi 2 pada 27 Oktober 2022

Disetujui pada 1 November 2022

Abstract

Purpose: The COVID-19 epidemic has had a devastating impact on the international economy, particularly in Indonesia. The hospitality, dining, and tourism sectors are some of those most impacted by the COVID-19 pandemic. The impact of profitability, leverage, capital structure, and dividend policy as moderating variables on firm value is investigated in this study for companies in the hotel, restaurant, and tourism sub-sector listed on the Indonesian stock exchange between 2016 and 2021.

Method: With data from the Indonesian stock exchange from 2016 to 2021, comparative descriptive approaches and quantitative methodologies were employed in this study. Purposive sampling was used to sample, and it revealed 15 businesses that fit the bill.

Results: The findings in 15 companies show that profitability has no effect on firm value, with a significance value of 0,584; leverage has no effect on firm value, with a significance value of 0,896; capital structure has no effect on firm value, with a significance value of 0,122; dividend policy is able to moderate profitability on firm value, with a significance value of 0,025; dividend policy is unable to moderate the effect of leverage; and capital structure has no effect on firm value.

Limitations: This study only uses the variables of profitability, leverage, capital structure, dividend policy to explain the variable value of the company, with a sample of companies in the hotel, restaurant and tourism sub-sector listed on the Indonesian stock exchange during 2016-2021.

Contribution: The results of this study will likely be applied in investment decision-making. Businesses with concerns about profitability, debt, and capital structure can also utilize this research's findings as knowledge so they can act right away to keep their operations going in the future.

Keywords: *Profitability, Leverage, Capital Structure, Firm Value, Covid-19, Pandemic, Sub-Sector Hotel, Restaurant and Tourism.*

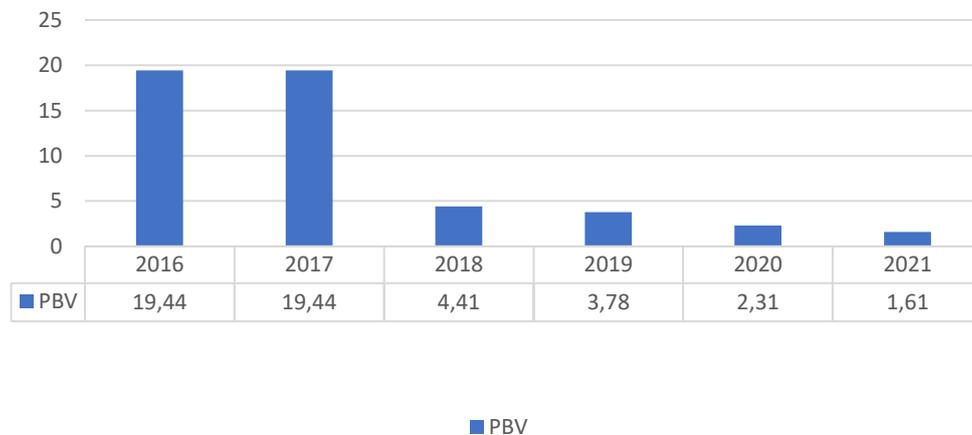
How to cite: Yanti, N, R., Komalasari, A., Andi, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu*, 1(1), 49-65.

1. Pendahuluan

Pandemi Covid-19 yang terjadi kini membuat subsektor hotel, restoran, dan pariwisata lesu dan merosot begitu signifikan bahkan berdampak pada harga saham perseroan yang turun. Ini karena pemerintah

yang telah menerapkan batasan pada beberapa operasi perusahaan, perjalanan, dan operasi penerbangan. Dari sisi nilai perusahaan, subsektor ini mungkin yang paling terkena dampak negatif Covid-19. Seperti terlihat pada grafik di bawah ini, tingkat PBV bisnis di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata menurun sejak 2016

Tingkat PBV Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Hotel, Restoran, Dan Pariwisata Di BEI



sampai tahun 2021, dengan tingkat PBV terendah terjadi pada tahun 2021.

Gambar 1. Tingkat PBV Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata
Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang (Sudana, 2015). Perusahaan yang telah go public, memaksimalkan nilai Perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang tinggi (Wahyudi et al., 2016). Menurut Salvatore (2005), perusahaan yang telah go public bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan dilihat dari seberapa besar harga saham yang di bentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang menggambarkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2018). Pandangan investor terhadap kinerja perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Untuk mengukur nilai suatu perusahaan, investor biasanya menggunakan rasio PBV (price book value), yang merupakan hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku (Meivinia, 2019).

Berdasarkan uraian di atas mendorong peneliti untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengkaji variabel profitabilitas, leverage, dan struktur

modal. Hal ini diperkuat dengan temuan penelitian sebelumnya yang masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang berasal dari penelitian-penelitian terdahulu yang masih memerlukan penelitian lebih lanjut karena inkonsistensi hasil penelitian yang telah dilakukan. Seperti hasil penelitian terdahulu tentang profitabilitas yang dilakukan oleh Lutfita & Takrini (2021) serta penelitian yang dilakukan oleh Nurminda et al. (2017) dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Hasil yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Ilmi (2021) dan penelitian yang dilakukan oleh Savitri et al. (2021) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu tentang leverage yang dilakukan oleh Ilmi (2021), menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang diteliti oleh Nurminda et al. (2017), menjelaskan jika leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian terdahulu tentang struktur modal yang dilakukan oleh Lutfita & Takrini (2021) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian yg dilakukan oleh Prastuti & Sudiartha (2016). Namun bertentangan dari penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Hamidy et al. (2015) menemukan bahwa tidak adanya signifikansi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Inkonsistensi Penelitian Terdahulu

Variabel Penelitian	Berpengaruh (Peneliti)	Tidak Berpengaruh (Peneliti)
Profitabilitas	(Lutfita & Takrini, 2021; Nurminda et al., 2017))	(Ilmi 2021; Savitri et al., 2021)
<i>Leverage</i>	(Ilmi, 2021)	(Nurminda et al., 2017)
Struktur Modal	(Lutfita & Takrini, 2021; Prastuti & Sudiartha, 2016)	(Hamidy et al., 2015)

Sumber: Berbagai jurnal dirangkum, 2021

Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen memberikan wawasan tentang nilainya. Persentase keuntungan yg diserahkan kepada pemegang saham pada jumlah yang proporsional menggunakan jumlah saham yg dimilikinya dikenal sebagai dividen (Sunariyah, 2004). Terkadang sebuah perusahaan memutuskan untuk menginvestasikan kembali pendapatannya alih-alih membayar dividen karena merasa ini adalah tindakan yang tepat. Harga saham dapat dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Ketika dividen dibagikan pada pemegang saham besar, harga saham perusahaan yg membagikannya cenderung rendah, begitu pula kebalikannya. Demikian pula, saat dividen diperikan pada pemegang saham kecil, harga saham perusahaan yg memberikannya cenderung rendah. Kapasitas perusahaan untuk membentuk laba berkorelasi langsung menggunakan kemampuan perusahaan guna membayar dividen. Keuntungan yg lebih besar diterjemahkan menjadi kemampuan yang tinggi bagi perusahaan untuk membagikan dividen. Nilai bisnis akan meningkat dengan pengembalian yang tinggi. (Harjito & Martono, 2006).

Prospek investasi perusahaan, harga saham, struktur keuangan, aliran dana, dan situasi likuiditas semuanya ditentukan oleh kebijakan dividen yg sangat penting. dengan istilah lain, kebijakan dividen perusahaan menyampaikan informasi perihal keberhasilannya. Setiap perusahaan memutuskan kebijakan dividennya sendiri, serta karena kebijakan ini mempengaruhi dividen yg dibayarkan pada pemegang saham, perusahaan mungkin tidak bisa menyimpan cukup dana untuk mendukung pertumbuhan pada masa depan.

Penelitian ini menggunakan sampel bisnis dari subsektor perhotelan, restoran, dan wisata yg terdaftar di IDX antara tahun 2016 dan 2021. Perusahaan di subsektor perhotelan, restoran, dan pariwisata sangat rentan terhadap perubahan ekonomi suatu negara. iklim. Seperti di masa pandemi saat ini dimana perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata kini mengalami penurunan, yg disebabkan oleh salah satu alasan negara menerapkan Penerapan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) sebagai dampak dari Covid. Pandemi -19, sehingga masyarakat harus mematuhi beberapa peraturan yang ada seperti tidak keluar rumah, yang berakibat pada nilai perusahaan subsektor hotel, restoran, dan

pariwisata. Dengan begitu agar investor merasa percaya diri menginvestasikan uangnya, bisnis harus dapat mengontrol dan mengelola keuangannya secara efektif.

Dengan memasukkan faktor *Profitability* (ROA), likuidity (CR), dan leverage (DER), serta kebijakan dividen (DPR) yg merupakan variabel moderasi, penelitian ini memperluas penelitian yg diteliti oleh Merry, (2017) Penambahan variabel Struktur Modal (DER) merupakan cara pertama yang membuat beda penelitian ini dan sebelumnya. Yang kedua terdapat pd subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yg jadi sampel penelitian. Ketiga, terdapat pada data observasi yang digunakan pada analisis ini, yg berasal dari data laporan keuangan tahun 2016–2021. Penelitian ini melihat bagaimana profitabilitas, leverage, serta struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, menggunakan kebijakan dividen selaku moderasi.

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Sinyal menurut Brigham & Houston, (2019) adalah keputusan yang dibuat dengan manajemen perusahaan guna menginformasikan calon investor mengenai bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Pengumuman terkait informasi akuntansi, yang sering mengacu pada hasil keuangan perusahaan, berfungsi sebagai petunjuk tentang masa depan. Investor akan menggunakan informasi ini sebagai sinyal untuk memutuskan apa yang akan diinvestasikan. Ketika pengumuman dibuat, diharapkan pasar akan merespons positif jika mengandung nilai positif (Jogiyanto, 2017).

2.1.2 Trade-off Theory

Struktur modal serta nilai industri dapat dipahami melalui teori trade-off. Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan dengan menggunakan utang merupakan dasar dari teori trade-off dalam struktur modal. Tidak apa-apa untuk menambah utang selama keuntungannya lebih besar daripada biayanya. Hutang bonus tidak diperbolehkan jika pengorbanan yang dilakukan dengan menggunakan hutang lebih besar. Industri berusaha untuk mempertahankan struktur modal yang ditargetkan untuk memaksimalkan nilai pasar berdasarkan prinsip ini. Teori pertukaran leverage, juga dikenal sebagai teori trade-off, mengusulkan bahwa industri menyesuaikan keuntungan pajak dari pembiayaan utang melalui isu-isu yang dibawa oleh kemungkinan kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan suatu perusahaan, yg biasanya berkorelasi bersama harga saham, adalah bagaimana investor memandang bisnis tersebut. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh seberapa besar harga saham dipengaruhi dengan penawaran dan permintaan di pasar modal, yang menjelaskan bagaimana masyarakat umum mempersepsikan kinerja perusahaan. (Harmono, 2018).

2.1.4 Profitabilitas

Kemampuan bisnis guna mendapatkan keuntungan dengan kaitannya menggunakan penjualan, total aset, dan modal pribadi dikenal sebagai profitabilitas (R Agus Sartono, 2010). Dengan membandingkan laba yang dihasilkan selama periode waktu tersebut dengan total aset perusahaan, profitabilitas digunakan guna memperkirakan seberapa baik perusahaan menggunakan ekuitas.

2.1.5 Leverage

Leverage mengukur seberapa banyak aset perusahaan didanai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston & Copeland, 1992). Leverage artinya ukuran risiko perusahaan, dan ketika leverage tinggi, itu menunjukkan bahwa risiko investasi perusahaan meningkat. Sebaliknya, ketika leverage menurun, demikian pula risiko investasi perusahaan.

2.1.6 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbedaan antara utang jangka panjang pada modal sendiri. Sumber modal dapat berupa laba ditahan, modal saham, dan cadangan. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana dari pihak luar harus mencari pembiayaan yg efisien hal ini dapat terjadi jika struktur modal dalam keadaan yg optimal (Harjito & Martono, 2013). Menurut Brigham & Houston, (2019), struktur modal optimal ialah persentase dari campuran saham preferen, utang dan ekuitas biasa yg memaksimalkan nilai intrinsik suatu saham.

2.1.7 Kebijakan Dividen

Menurut Sudana, (2015), Besarnya untung bersih yang akan dibagikan menjadi dividen pada pemegang saham serta apakah akan dibagikan atau disimpan menjadi laba ditahan ditentukan oleh kebijakan dividen. Sesuai dengan Palupi & Hendiarto, (2018), pembayaran dividen yang tinggi kepada pemegang saham dapat mengakibatkan berkurangnya laba ditahan. Laba ditahan akan lebih tinggi dan dividen yang dibayarkan akan lebih kecil jika korporasi lebih fokus pada ekspansi bisnis.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan bisnis guna memperoleh laba pada kaitannya menggunakan penjualan, total aset, serta modal sendiri dikenal sebagai profitabilitas (Sartono, 2001). Kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya guna menghasilkan keuntungan diukur dengan *return on assets*, Prastowo, (2015), mengungkapkan dengan menggunakan seluruh modal (aset) perusahaan, rasio ini menghitung tingkat pengembalian investasi. Hasil penelitian sebelumnya tentang profitabilitas yang dihasilkan oleh Lutfita & Takrini, (2021) dan Nurmindia et al., (2017) dalam penelitiannya memberikan hasil yakni profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Menurut penelitian terdahulu hipotesis pada penelitian ini ialah:

Ha1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan guna mengelola hutangnya guna menghasilkan keuntungan dan mampu melunasi hutang-hutangnya digambarkan oleh rasio yang dikenal sebagai leverage. Ada banyak teknik untuk mengukur leverage, salah satunya adalah debt-to-asset ratio (DAR). Kemampuan aset perusahaan guna melunasi kewajiban jangka menengah dan panjang diukur dengan rasio utang terhadap aset. Besarnya risiko investasi yang dimiliki perusahaan berkorelasi dengan tingkat leverage.

Penelitian tentang pengaruh leverage pada nilai perusahaan yang telah diteliti oleh Sukmana et al., (2021), di mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, yg mana hal ini selaras dengan penelitian yg diteliti oleh Ilmi, (2021), dan Sulistiawati, (2021). Maka hipotesis pada penelitian ini ialah:

Ha2 : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pajak penghasilan dapat dikurangi dengan menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pajak dikurangkan dari pendapatan operasional setelah bunga pinjaman untuk menentukan laba bersih yang dialokasikan kepada investor. Ini konsisten dengan hipotesis trade-off, yg menjelaskan apabila struktur modal perusahaan di bawah tingkat ideal, mengambil lebih banyak utang akan meningkatkan nilainya. Penambahan utang akan menurunkan nilai usaha, namun jika struktur modal melebihi posisi ideal. Oleh sebab itu, berdasarkan teori trade-off, diasumsikan jika terdapat korelasi positif struktur modal dan nilai perusahaan dan jika tujuan dari struktur modal yg optimal belum tercapai.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Artini & Puspaningsih, (2011) ; Ilmi, (2021) ; Prastuti & Sudiartha, (2016) ; Yanda, (2018) menjelaskan jika nilai perusahaan salah satunya di pengaruh oleh struktur modal signifikan serta hubungan yang positif. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

Ha3 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Ahmad, (2004) mendefinisikan kebijakan dividen selaku pembagian keuntungan perusahaan pada para investornya. Keputusan pendanaan dibuat atas kebijakan dividen, khususnya jika pembayaran dividen akan menambah kekayaan pemegang saham. Kemampuan perusahaan guna membayar dividen memberikan wawasan tentang nilainya. Jumlah pembayaran dividen bisa berdampak pada harga saham. Ketika pembayaran dividen besar, harga saham juga dapat tinggi, meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, apabila dividen yg diberikan rendah, harga saham perusahaan juga demikian (Harjito & Martono, 2006).

Hasil penelitian terdahulu yg dihasilkan oleh Merry, (2017) serta Prasetya, (2020) menunjukkan jika kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Hipotesis di penelitian ini adalah:

Ha4 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Leverage dan Nilai Perusahaan

Investor mungkin bereaksi positif terhadap akuisisi utang karena mereka yakin perusahaan dapat berhasil mengelola arus kas masa depannya. Dengan respon yg baik maka dapat terjadi permintaan saham yg tinggi, yg dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen adalah semacam pengembalian investasi bagi pembeli saham. Manajer memiliki lebih sedikit kesempatan untuk menginvestasikan modal karena keinginan pemegang saham untuk pembayaran dividen. Perusahaan perlu lebih sering menggunakan utang jika ingin dapat mempertahankan arus kas pada masa depan. Dengan begitu, investor berasumsi bahwa perusahaan memperhatikan keberhasilan pemegang sahamnya.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anggraeni, (2020) menjelaskan jika kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage pada nilai perusahaan. Hipotesis di penelitian adalah:

Ha5 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan

2.2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Rasio hutang jangka panjang perusahaan terhadap modal sendiri, yg merupakan ukuran pengeluaran jangka panjang, berkaitan dengan struktur modal. Besarnya keuntungan yg dapat diberikan sebagai dividen pada pemegang saham ditentukan oleh kebijakan dividen. Besarnya laba ditahan akan bervariasi tergantung dari besaran dividen yang dibayarkan. Teori trade-off menunjukkan bahwa bisnis menyukai meminjam uang dari sumber luar. Nilai perusahaan dapat meningkat dan harga saham dapat naik sebagai akibatnya saat perusahaan dapat memaksimalkan utang serta modalnya untuk keuntungannya sendiri. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan juga akan tinggi ketika keuntungannya kuat. sehingga dapat menarik investor untuk berpartisipasi dalam bisnis karena mereka percaya bahwa bisnis akan berkinerja baik dan memulihkan investasi mereka.

Dimana ini menjelaskan jika dampak struktur modal terhadap nilai bisnis dapat diperkuat dengan kebijakan dividen. Karena besarnya dividen yg diberikan pada pemegang saham berkorelasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan, maka kebijakan dividen dapat mendongkrak nilai perusahaan ketika struktur modalnya meningkat serta menurunkan nilai perusahaan ketika struktur modalnya rendah. Hasil penelitian terdahulu yg dihasilkan oleh Nurhayati & Kartika, (2020) dan hasil penelitian Oktaviani & Mulya, (2018) menunjukkan jika kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

Ha6 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

3. Metode penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian terdiri dari 49 perusahaan dari subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yg *listing* di IDX tahun 2016-2021. Purposive sampling ialah metode penarikan sampel yg digunakan. Berikut daftar kriteria sampel yg diterapkan pada penelitian ini:

- a. Perusahaan tergolong dalam perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yg terdaftar pada BEI tahun 2016-2021.
- b. Perusahaan mempublikasikan *financial report* menggunakan satuan mata uang Rupiah sehingga perusahaan yg mempublikasikan *financial report* menggunakan satuan mata uang Dollar dieliminasi dari sampel.
- c. Dari 2016 hingga 2021, perusahaan sepenuhnya mengungkapkan data yang diperlukan untuk penelitian.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data kuantitatif, khususnya data sekunder berupa angka-angka yg akan diolah menggunakan statistik sehingga dapat dievaluasi, merupakan jenis data yg dipakai pada penelitian ini. Laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata periode 2016–2021 yg tercatat di BEI merupakan sumber data sekunder yg dipakai.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi dipakai pada penelitian guna mengumpulkan data, yg melibatkan pengumpulan dan analisis informasi sekunder untuk bisnis di sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata yg diterbitkan oleh BEI antara tahun 2016 dan 2021.

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah guna memberikan keterangan tentang data yg digunakan, bukan untuk menguji hipotesis. Hanya data yang disajikan dan dianalisis bersama dengan perhitungan yang digunakan pada penelitian ini guna menjelaskan kondisi atau sifat data y dipermasalahkan. Statistik deskriptif memakai mean (mean), standar deviasi, varians, maksimum, minimum, serta total sebagai pengukuran. (Ghozali, 2016).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Mampu menyelesaikan uji asumsi klasik, yang melibatkan mendapatkan nilai pemeriksaan yang efektif dan persamaan regresi dengan menggunakan tes klasik, merupakan salah satu prasyarat untuk dapat melakukan berbagai tes regresi. Tujuan dari uji asumsi klasik ialah guna memastikan bahwa persamaan regresi yg diperoleh akurat pada perkiraan, tidak memihak, serta konsisten. Uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi merupakan komponen uji asumsi klasik.

3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Untuk memastikan variabel independen memiliki dampak positif atau negatif pada variabel dependen tunggal, analisis regresi berganda dilakukan. Rumusan berikut menjelaskan variabel-variabel yang dipakai pada model regresi berganda:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4M + \varepsilon$$
$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4M + \beta_5X_{1M} + \beta_6X_{2M} + \beta_7X_{3M} + \varepsilon$$

3.4.4 Pengujian Hipotesis

Setelah data dikumpulkan dan diproses, pengujian hipotesis merupakan langkah penting dalam penelitian. Tujuan utamanya adalah untuk memberikan tanggapan terhadap hipotesis peneliti. Memakai uji f, uji t, dan uji koefisien determinasi dalam penelitian.

4. Hasil dan pembahasan

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 2. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2021	49
(-) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2016-2021	(34)
Total penelitian perusahaan	15
Total sampel penelitian 2016-2021	90
Outlier	3
Total Sampel Penelitian	87

Sumber: Data olahan, 2022

Perusahaan yg memenuhi persyaratan untuk purposive sampling dan *listing* di IDX antara tahun 2016 dan 2021 merupakan perusahaan sampel untuk penelitian. Informasi berikut didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta perusahaan terafiliasi. Pada penelitian ini, 15 perusahaan digunakan sebagai sampel penelitian berdasarkan metode purposive sampling, total 90 pengamatan selama enam tahun. Outlier didefinisikan sebagai data yg memiliki karakteristik yang tidak biasa dengan nilai ekstrim atau menyimpang secara signifikan dari variabel serupa menggunakan diagnostik casewise. 87 observasi menjadi seluruh sampel dalam penelitian ini setelah 3 outlier diidentifikasi.

4.2 Statistik Deskriptif

Nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), serta nilai standar deviasi dari Profitabilitas (X1), Leverage (X2), Struktur Modal (X3), Kebijakan Dividen (M), dan Nilai Perusahaan digunakan dalam analisis statistik deskriptif guna menentukan menjelaskan kumpulan data (Y).

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Min	Max	Mean	Std. deviasi
PBV	87	0.0781	2.4666	0.983534	0.5733381
ROA	87	-0.1221	0.0984	0.010386	0.0464413
DAR	87	0.1100	0.6691	0.374870	0.1422345
DER	87	0.1236	1.4936	0.635647	0.3531649
DPR	87	0	1	0.30	0.462

Sumber: Data olahan, 2022

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov dalam tabel 4.3 menunjukkan hasil nilai Asymp.Sig (2-Tailed) sebesar 0,104. Artinya, nilai Asymp.Sig (2-Tailed) tabel di bawah lebih besar dari 0,05, yg memiliki arti perkiraan normal terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
2016-2019	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.104c

Sumber: Data olahan, 2022

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficientsa			
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	0.836	1.196
	DAR	0.158	6.346
	DER	0.156	6.422
	DPR	0.867	1.154

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa tidak ada korelasi antar satu variabel bebas dg variabel bebas lainnya karena nilai VIF variabel di bawah 10 dan nilai toleransinya lebih dari 0,1. Jelas pada tabel di atas bahwa data penelitian tidak menunjukkan multikolinearitas, sehingga memungkinkan untuk memperkirakan nilai perusahaan menggunakan model regresi saat ini.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedestisitas

Coefficients	
	Sig.
(Constant)	0.037
ROA	0.972
DAR	0.198
DER	0.488
DPR	0.068

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan temuan pada tabel, jelas tidak terdapat satu pun variabel independen (profitabilitas, leverage, struktur modal, serta kebijakan dividen) yg mempunyai pengaruh nyata pada variabel

dependen. Probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 0,05. Dengan begitu, bisa dikatakan jika model regresi menunjukkan tidak ada gejala heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary	
Durbin - Watson	
1.908	

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.809 dengan n=60 dan k=4 dengan nilai dU = 1.7274 dan dL= 1.4443. Nilai 4-dU = 2,5557 maka d = 1.908

$$dU = 1.7274$$

$$dL = 1.4443$$

$$4-dU = 2,5557$$

$$\text{Maka } dU < d < 4-dU = 1.7274 < 1.908 < 2.5557$$

Oleh sebab itu dapat di simpulkan bahwa pada tidak terdapat autokorelasi.

4.4 Analisis Regresi

Tabel 8. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Variabel	Koefisien	T hitung	Sig
1	(Constant)	0.367	1.476	0.149
	Profitabilitas (X ₁)	-0.277	-0.553	0.584
	Leverage (X ₂)	-0.115	-0.131	0.896
	Struktur Modal (X ₃)	0.775	1.588	0.122
	Kebijakan Dividen (X ₄)	0.272	3.231	0.003
2	(Constant)	-1.000	-1.281	0.210
	Profitabilitas (X ₁)	-1.265	-2.107	0.043
	Leverage (X ₂)	5.218	1.466	0.153
	Struktur Modal (X ₃)	-1.365	-0.755	0.456
	Kebijakan Dividen (X ₄)	1.794	2.150	0.039
	Moderasi X ₁	2.095	2.361	0.025
	Moderasi X ₂	-5.350	-1.467	0.153
	Moderasi X ₃	1.694	0.906	0.372

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, ditemukan persamaan regresi penelitian sebelum pandemi di susun sebagai berikut :

$$Y = 0.367 - 0.277 X_1 - 0.115 X_2 - 0.775 X_3 + 0.272 X_4$$

$$Y = -1.000 - 1.265 X_1 + 5.218 X_2 - 1.365 X_3 + 1.794 X_4 + 2.095 X_{1M} - 5.350 X_{2M} + 1.694 X_{3M}$$

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.675 ^a	0.456	0.392	0.24404
2	0.784 ^a	0.614	0.527	0.21524

a. Predictors: (Constant), ROA, DAR, DER, DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, DAR, DER, DPR X_{1M}, X_{2M}, X_{3M}

Sumber: Data olahan (SPSS 25), 2022

Pada model 1, nilai R Square adalah 0,456 yg memiliki arti bahwa 45,6% variasi variabel dependen mampu dijelaskan oleh fluktuasi variabel independen, seperti terlihat dari tabel 4.8. Dengan begitu bisa dikatakan jika profitabilitas, leverage, dan struktur modal memiliki pengaruh sebesar 45,6% dari variabel-variabel yang mempengaruhi nilai bisnis. Sedangkan faktor tambahan di luar yang digunakan dalam model penelitian ini mempengaruhi sisanya sebesar 54,4%. R Square untuk model 2 adalah 0,614, yang menunjukkan bahwa variasi variabel independen dapat mencapai 61,4% dari variasi variabel dependen. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa 61,4% variabel yg mempengaruhi nilai perusahaan dikendalikan oleh profitabilitas, leverage, dan struktur modal, dengan kebijakan deviden sebagai moderator. Sedangkan faktor tambahan di luar yang digunakan dalam model penelitian ini mempengaruhi sisanya sebesar 38,6%.

4.5.2 Uji F

Tabel 10. Hasil Uji F

		ANOVA ^a				
		Statistics				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.697	4	0.424	7.124	0.000 ^b
	Residual	2.025	34	0.060		
	Total	3.722	38			
2	Regression	2.286	7	0.327	7.048	0.000 ^b
	Residual	1.436	31	0.046		
	Total	3.722	38			

a. Dependent Variable: PBV

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

b. Predictors: (Constant), ROA, DAR, DER, X1M, X2M, X3M

Sumber: Data olahan, 2022

Nilai F sebesar 7,124 dan signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05 pada hasil uji ANOVA pada model 1 pada tabel 4.10 menunjukkan profitabilitas, leverage, serta struktur modal, yang merupakan variabel independen, semuanya mempengaruhi nilai perusahaan secara simultan.

Faktor-faktor independen profitabilitas, leverage, struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi profitabilitas, leverage, serta struktur modal bersama-sama (simultan) mempengaruhi nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai F model 2 sebesar 7,048 dengan signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05.

4.5.3 Uji T

Tabel 11. Hasil Uji T

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.367	0.248		1.476	0.149
	ROA2	-0.277	0.501	-0.077	-0.553	0.584
	DAR2	-0.115	0.874	-0.042	-0.131	0.896
	DER2	0.775	0.488	0.509	1.588	0.122
	DPR2	0.272	0.084	0.439	3.231	0.003
2	(Constant)	-1.000	0.781		-1.281	0.210
	ROA2	-1.265	0.600	-0.349	-2.107	0.043
	DAR2	5.218	3.559	1.902	1.466	0.153
	DER2	-1.365	1.808	-0.896	-0.755	0.456
	DPR2	1.794	0.834	2.895	2.150	0.039
	X1M	2.095	0.887	0.762	2.361	0.025
	X2M	-5.350	3.647	-5.695	-1.467	0.153
X3M	1.694	1.869	2.351	0.906	0.372	

a. Dependent Variable: PBV

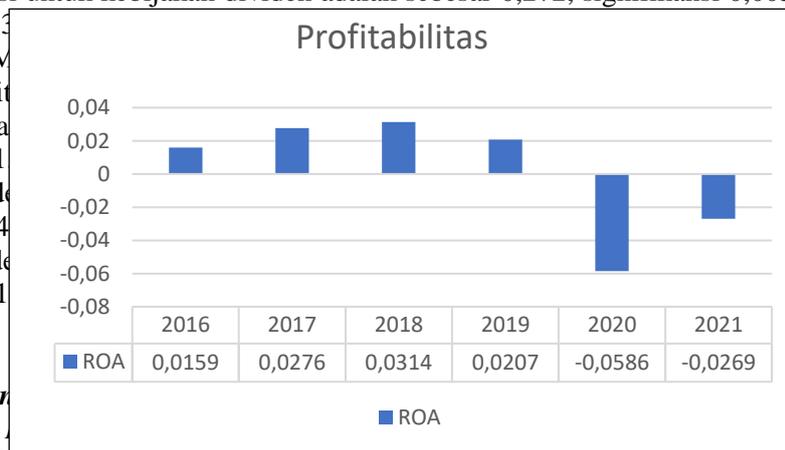
Sumber: Data olahan, 2022

Dari tabel di atas dapat disimpulkan :

Model 1 penelitian ini bermaksud guna menguji bagaimana profitabilitas, leverage, erta struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, dari hasil uji t didapat koefisien regresi negatif sebesar 0,277, nilai signifikansi 0,584 > 0,05, dan t hitung 0,553 t tabel 1,98667. Leverage tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, berdasarkan koefisien regresi negatifnya sebesar 0,115, nilai signifikansi 0,896 > 0,05, dan nilai t hitung 0,131 t tabel 1,98667.

Struktur modal tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh koefisien regresi 0,775, nilai signifikansi 0,122 > 0,05, dan t hitung 1,588 t tabel 1,98667.

Koefisien regresi untuk kebijakan dividen adalah sebesar 0,272, signifikansi 0,003 < 0,05 serta nilai t-hitung sebesar 3,361 > t tabel 1,98667. Kebijakan dividen berpengaruh pd nilai perusahaan. Dalam M untuk menganalisis hubungan profitabilitas kebijakan dividen mempunyai nilai koefisien regresi positif sebesar 2,361 > t tabel 1,98667. Kebijakan dividen memiliki nilai thitung sebesar 1,415 > t tabel 1,98667. Kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi 0,153 > 0,05, dan nilai t hitung 0,906 t tabel 1,98667. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh

Hasil uji menjelaskan profitabilitas mempunyai nilai koefisien regresi negatif 0,277, nilai signifikansi 0,584 > 0,05, serta nilai t hitung 0,553 t tabel 1,98667, menjelaskan jika profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Artinya, perubahan profitabilitas perusahaan tidak dapat mempengaruhi perubahan nilai usaha, sehingga Ha1 Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, **Tidak terdukung.**

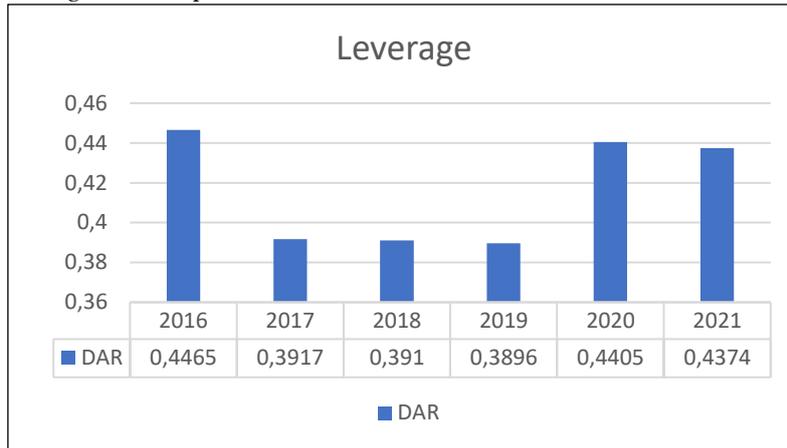
Gambar 2. Perkembangan rata-rata profitabilitas pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah,2022)

Gambar 2 yang menggambarkan grafik pergerakan rata-rata profitabilitas subsektor hotel, restoran, dan pariwisata mendukung temuan penelitian ini. Hasil penelitian dipengaruhi perubahan rata-rata profitabilitas yg ekstrim. Akibatnya, investor tidak yakin pada hasil yang dapat dicapai perusahaan pada masa yg karena laba perusahaan tidak stabil dari tahun ke tahun dan lebih berfluktuasi. Oleh karena itu, tidak dapat menaikkan nilai perusahaan seperti yang dijelaskan oleh harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yg dilakukan oleh Nurhayati & Kartika, (2020) dan Ilmi, (2021) yang menjelaskan hasil jika profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang memiliki arti perubahan pd nilai profitabilitas tidak mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian bahwa variabel mempunyai regresi negatif dg nilai sebesar 0,896 > hitung 0,131 t yg berarti memiliki terhadap nilai. Sebaliknya, lebih pembiayaan membiayai aset



menjelaskan leverage koefisien sebesar 0,115 signifikansi 0,05 dan nilai t tabel 1,98667 leverage tidak pengaruh perusahaan. perusahaan menggunakan internal untuk mereka.

Korporasi mengurangi persentase utangnya karena keuangan yang cukup tersedia untuk membiayai aset yang diperolehnya dengan sumber dayanya sendiri. Sehingga hipotesis Ha2 leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, **tidak terdukung**.

Gambar 3. Perkembangan rata-rata leverage pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah,2022)

Gambar 3 yang menggambarkan grafik perubahan rata-rata leverage subsektor hotel, restoran, dan pariwisata mendukung temuan penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang perusahaan tidak konsisten tahun ke tahun dan lebih fluktuatif hingga membuat investor tidak yakin dg kinerja perusahaan pada masa mendatang. Dengan begitu, tidak dapat menaikkan nilai perusahaan seperti yang ditunjukkan oleh harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yg dihasilkan oleh Nurmindia et al., (2017) yang menjelaskan hasil bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menjelaskan variabel struktur modal memiliki nilai koefisien regresi 0,775, signifikansi 0,122 > 0,05, serta nilai t hitung 1,588 t tabel 1,98667 yang menjelaskan jika struktur modal tidak memiliki pengaruh pd nilai perusahaan. Sehingga hipotesis Ha3 struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum pandemi, **tidak terdukung**.

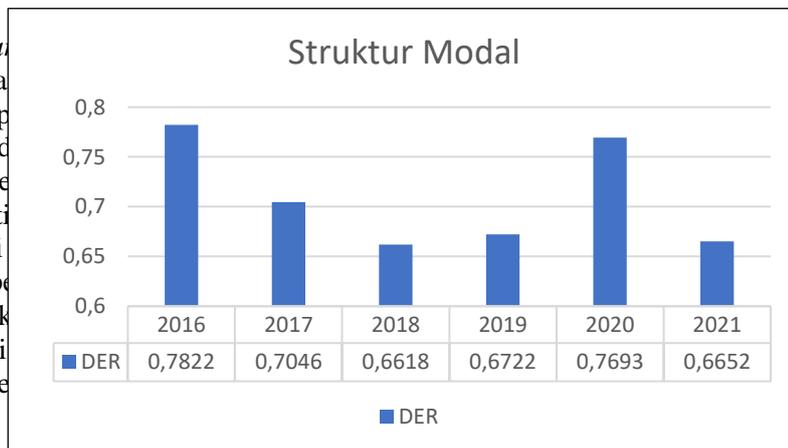
Gambar 4. Perkembangan rata-rata struktur modal pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah,2022)

Temuan penelitian dikuatkan oleh Gambar 4 yang menggambarkan grafik pergerakan struktur modal yang khas pada subsektor hotel, restoran, dan pariwisata. Naik turunnya rata-rata struktur modal secara signifikan berdampak pada temuan penelitian. Artinya penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan tidak konsisten tahun ke tahun dan memiliki kecenderungan yg bervariasi sehingga membuat investor tidak yakin akan hasil yg dapat dicapai perusahaan di masa depan. Akibatnya, tidak mampu memperkuat nilai perusahaan yg diukur dengan harga sahamnya.

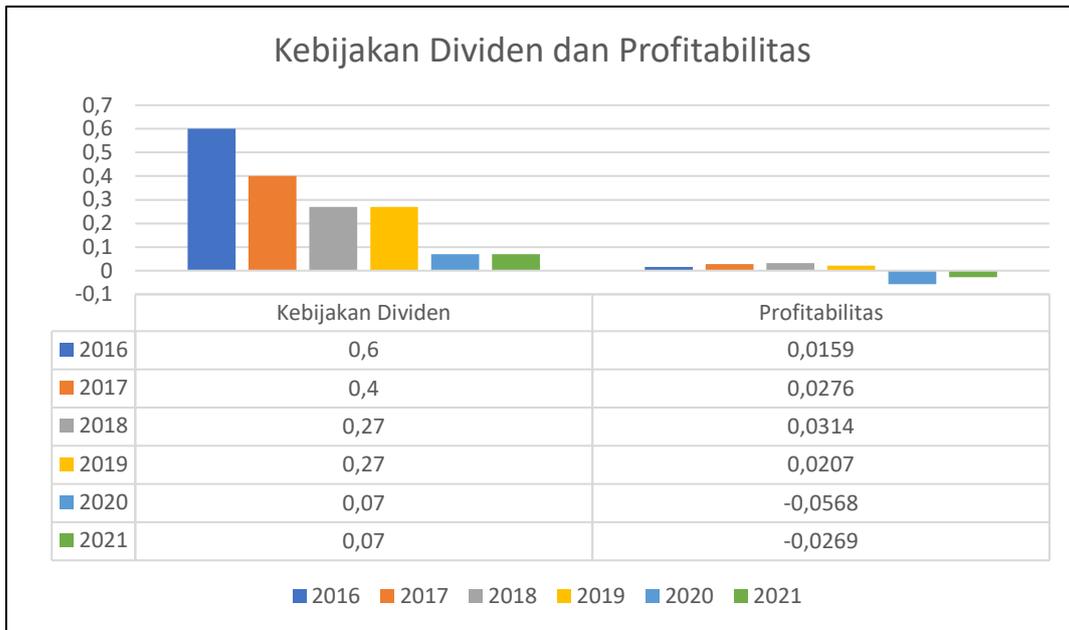
Hasil penelitian mendukung penelitian yg dihasilkan oleh Nurhayati & Kartika, (2020) yang menjelaskan hasil jika struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang memiliki arti perubahan pada struktur modal tidak mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan.

4.6.4 Kebijakan

Hasil pengujian terhadap nilai p 0,025 < 0,05 d memoderasi pe profitabilitas ti terhadap nilai memperkuat pe tentang kebijak terhadap nilai profitabilitas te



usahaan ngaruh profitabilitas i signifikansi sebesar ijakan dividen dapat ifikan. Pada model 1 negative signifikan akan dividen dapat kan bahwa informasi ngaruh profitabilitas emoderasi pengaruh



Gambar 5. Perkembangan rata-rata kebijakan dividen dan profitabilitas pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata

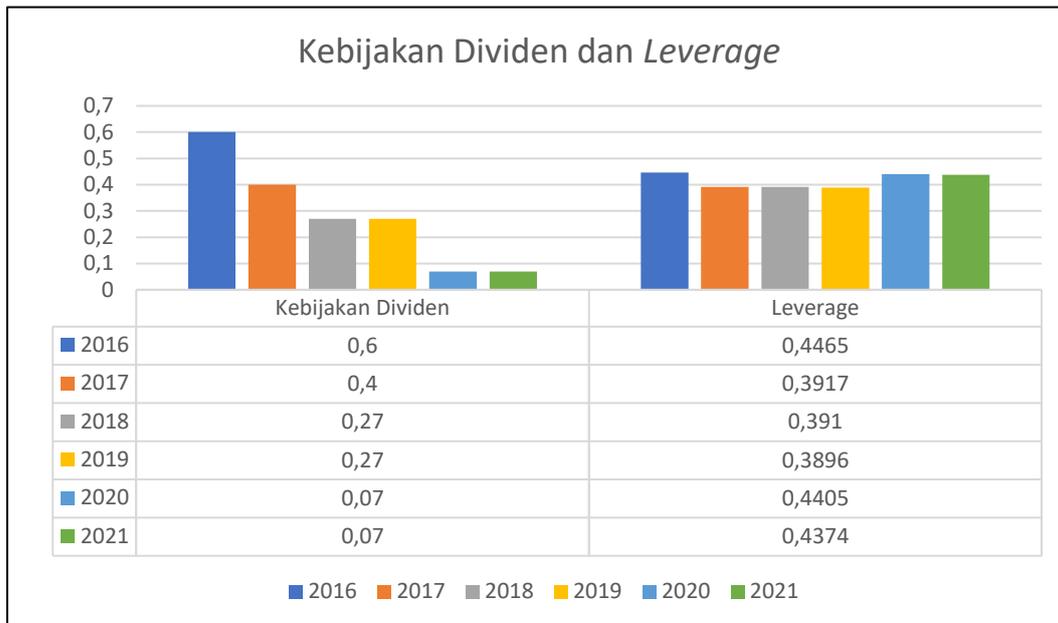
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah,2022)

Gambar 5 yang menampilkan kebijakan dividen rata-rata dan profitabilitas perusahaan di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata dari 2016 hingga 2021, memberikan dukungan untuk temuan penelitian. Berdasarkan grafik di atas, penurunan rata-rata profitabilitas sejak tahun 2016 sampai tahun 2021 bersamaan dengan penurunan kebijakan dividen rata-rata sejak tahun 2016 sampai tahun 2021. Hal ini menjelaskan jika kebijakan dividen perusahaan dapat menginformasikan kepada investor tentang keuntungan yang dapat diberikan pada pemegang saham berupa dividen. sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan yang diukur dengan harga sahamnya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yg dilakukan oleh Oktaviani & Mulya, (2018) yang menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.6.5 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan jika variabel kebijakan dividen sebagai pemoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar negatif 5.350 dengan nilai signifikansi sebesar $0,153 > 0,05$ dan nilai t hitung $1.467 < t$ tabel 1. 98667 yang memiliki arti kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berdampak pada nilai perusahaan baik dalam model 1 dan model 2. Hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan atau mengurangi dampak leverage terhadap nilai perusahaan, Sehingga hipotesis Ha5 Kebijakan dividen memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, **tidak terdukung**.



Gambar 6. Perkembangan rata-rata kebijakan dividen dan leverage pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata

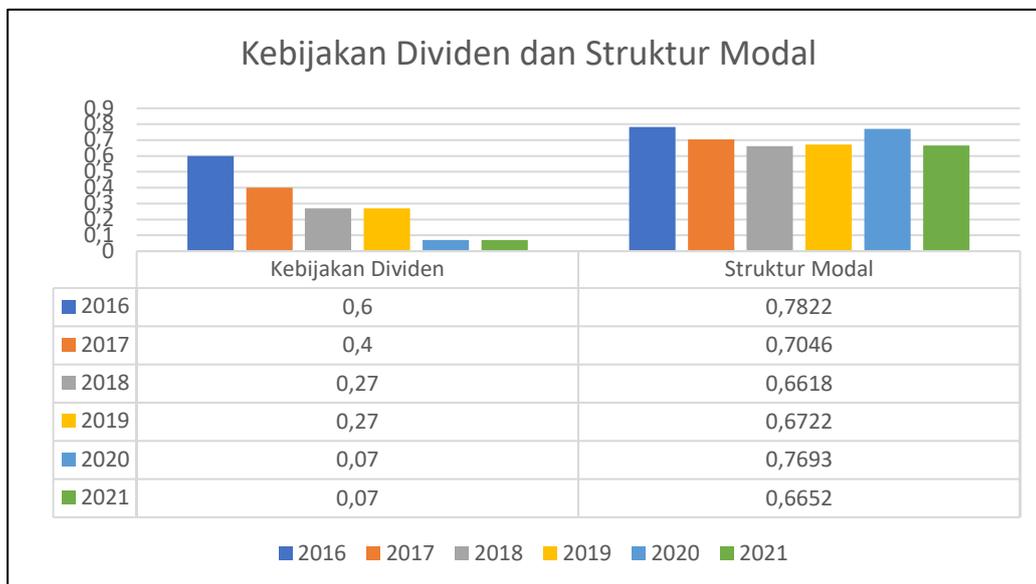
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah,2022)

Gambar 6 yang menampilkan kebijakan dividen rata-rata dan leverage perusahaan di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata dari tahun 2016 hingga 2021, memberikan dukungan untuk temuan penelitian ini. Terlihat dari grafik di atas bahwa rata-rata leverage tidak menurun seiring dengan penurunan rata-rata kebijakan dividen dari tahun 2016 hingga tahun 2021. Hal ini menelaskan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mampu menginformasikan kepada investor mengenai aset yang digunakannya untuk menjamin pembayaran kembali utangnya. Oleh sebab itu, tidak mampu menaikkan nilai perusahaan seperti yg ditunjukkan oleh harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yg diteliti oleh Merry, (2017), yg menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

4.6.6 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan jika variabel kebijakan dividen sebagai pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai koefisien regresi 1.694 dengan signifikansi $0,372 > 0,05$ serta nilai t hitung $0,906 < t$ tabel 1. 98667 yang memiliki arti kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam model 1 dan 2, struktur modal tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan atau mengurangi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, Sehingga hipotesis Ha6 Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, **tidak terdukung**.



Gambar 7. Perkembangan rata-rata kebijakan dividen dan struktur modal pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata
 Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah,2022)

Gambar 7 yang menggambarkan tipikal kebijakan dividen dan struktur modal, memberikan dukungan untuk temuan penelitian ini. Terlihat dari grafik di atas bahwa rata-rata struktur modal tidak turun seiring dengan penurunan rata-rata kebijakan dividen dari tahun 2016 ke tahun 2021. Hal ini mengindikasikan jika kebijakan dividen perusahaan tidak mampu menginformasikan kepada investor mengenai kas yang digunakan untuk mendapatkan jaminan pembayaran kembali dari hutangnya. Oleh karena itu, tidak dapat menaikkan nilai perusahaan seperti yang ditunjukkan oleh harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Efendi, (2019) yang menyatakan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

5.1 Simpulan

Berikut kesimpulan yg bisa disimpulkan berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap variabel bebas profitabilitas, leverage, dan struktur modal serta variabel moderasi kebijakan dividen:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2021. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji t dimana nilai koefisien regresi sebesar negatif 0.277 dengan nilai signifikansi sebesar $0.584 > 0,05$ dan nilai t hitung $0.553 < t$ tabel 1.98667 sehingga menjelaskan bahwa hipotesis penelitian ini tidak terdukung.
2. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji t dimana nilai koefisien regresi sebesar negatif 0.115 dengan nilai signifikansi sebesar $0.896 > 0,05$ dan nilai t hitung $0.131 < t$ tabel 1.98667 sehingga menjelaskan bahwa hipotesis penelitian ini tidak terdukung.
3. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji t dimana nilai koefisien regresi sebesar 0.775 dengan nilai signifikansi sebesar $0.122 > 0,05$ dan nilai t hitung $1.588 < t$ tabel 1.98667 sehingga menjelaskan bahwa hipotesis penelitian ini tidak terdukung.
4. Kebijakan dividen signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa dilihat pada hasil uji t dimana nilai koefisien regresi sebesar 2.095 dengan nilai signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$ dan nilai t hitung $2.361 > t$ tabel 1. 98667 sehingga menjelaskan jika hipotesis penelitian, terdukung.
5. Kebijakan dividen tidak mengurangi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa dilihat pada hasil uji t dimana nilai koefisien regresi sebesar negatif 5.350 dengan nilai signifikansi sebesar $0,153 > 0,05$ dan nilai t hitung $1.467 < t$ tabel 1. 98667 sehingga menjelaskan bahwa hipotesis penelitian ini tidak terdukung.
6. Kebijakan dividen tidak melemahkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini mampu dibuktikan pada hasil uji t dimana nilai koefisien regresi sebesar 1.694 dengan nilai

signifikansi sebesar $0,372 > 0,05$ dan nilai t hitung $0,906 < t$ tabel 1. 98667 sehingga menjelaskan bahwa hipotesis penelitian ini tidak terdukung.

5.2 Saran

Penulis dapat memberikan rekomendasi sebagai berikut berdasarkan temuan penelitian yang telah dilakukan:

1. Investor disarankan agar lebih berhati-hati jika memilih investasi dengan menentukan terlebih dahulu apakah perusahaan memperhatikan variabel potensial yang dapat menurunkan nilai perusahaan.
2. Studi tambahan harus dapat memasukkan lebih banyak faktor independen.
3. Agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan, diharapkan sampel dalam penelitian ini tidak hanya perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang masa penelitiannya agar dapat menghasilkan temuan penelitian yang lebih relevan dan menyeluruh.

Limitasi dan studi lanjutan

Terdapat beberapa keterbatasan ilmiah pada penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Analisis ini hanya mencakup empat variabel independen—profitabilitas, leverage, struktur modal—dan satu variabel moderator—kebijakan dividen—dan kapasitasnya untuk menjelaskan variabel dependen masih agak terbatas.
2. Hanya terdapat perusahaan-perusahaan di subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di IDX, sehingga menghasilkan sampel penelitian yg kecil.
3. Jangka waktu penelitian yang mencakup tahun 2016 hingga 2021 masih terbilang singkat.

Ucapan terima kasih

Pada bagian ini disebutkan berbagai pihak yang membantu dalam penelitian ini, baik secara finansial maupun non-finansial.

REFERENSI

- Ahmad, K. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta.
- Anggraeni, M. D. P. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*.
- Artini, L. G. S., & Puspaningsih, N. L. A. (2011). Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1), 66–75.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (14th ed.). Salemba Empat.
- Efendi, I. (2019). *Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. 1–133.
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10, 665–682.
- Harjito, A., & Martono. (2006). *Manajemen Keuangan (Kedua)*. Ekonisia.
- Harjito, A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi 2* (2nd ed.). Ekonisia.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. PT Bumi Aksara.
- Ilmi, S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020*.
- Jogiyanto, H. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). In *Yogyakarta: BPFE* (8th ed.). BPF.
- Lutfita, A., & Takrini, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(3).
- Meivinia, L. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap

- Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Merry, K. N. (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. <https://www.neliti.com/publications/131928/pengaruh-likuiditas-leverage-dan-profitabilitas-terhadap-nilai-perusahaan-dengan>
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika, Akuntansi Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2). <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240>
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). *Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate*. 2(2).
- Prasetya, A. W. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8.
- Prastowo, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. STIM YKPN.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiartha, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 254202.
- R Agus Sartono. (2010). *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi (Keempat)*. BPFE.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen keuangan (Keempat)*. BPFE.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1825>
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. (2nd ed.). Erlangga.
- Sukmana, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Sulistiawati, H. (2021). *Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2020)*.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Kelima)*. UPP STIM YKPN.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, & Sagiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks Lq-45 Periode 2010 -2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 156. <https://doi.org/10.23917/benefit.v1i2.3259>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1992). *Managerial finance (9th ed.)*. Dryden Press.
- Yanda, A. C. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1(3), 82–91.