

STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Agam Mei Yudha¹ , Yamasitha²,
Chintya Ones Charli³

^{1,2,3&4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

email:

agammeiyudha@upiypk.ac.id

yamasithasio@gmail.com

chintyaonescharli@upiypk.ac.id

Received: April 10, 2022. **Revised:** April 27, 2023. **Accepted:** May 6, 2023. **Issue Period:** Vol.7 No.2 (2023), Pp.373-387

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Struktur Modal dan Profitabilitas digunakan sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Serta Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 sebanyak 70 perusahaan atau 350 laporan keuangan. Dalam penentuan sampel menggunakan metode Purposive Sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder dan metode analisis yang digunakan adalah metode data panel. Hasil pengujian penelitian menunjukkan Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penulis menyarankan kepada perusahaan khususnya investor untuk memperhatikan resiko yang ada, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam mengelola kinerja perusahaan dan memberikan informasi yang baik bagi investor

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Abstract: *This study aims to determine and analyze the influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable. Capital Structure and Profitability are used as independent variables and Firm Value as the dependent variable. And Dividend Policy as a moderating variable. The population in this study is service industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2017-2021 with a total of 70 companies or 350 financial reports. In determining the sample using Purposive Sampling method. The data used is secondary data and the analytical method used is panel data method. The results of the research test show that the Capital Structure partially influences firm value. Profitability partially has no effect on firm value. Meanwhile, Dividend Policy as a moderating variable is unable to moderate Capital Structure on Firm Value. Dividend Policy as a moderating variable is able to moderate Profitability on Firm Value. The author advises companies, especially investors, to pay attention to existing risks, the results of this study are expected to be taken into consideration in managing company performance and providing good information for investors*

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Firm Value, Dividend Policy*

I. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi indonesia pada 2019 mencapai 5,02 persen, atau lebih rendah dari target APBN 2019 yang sebesar 5,3 persen. Salah satu faktornya adalah laju pertumbuhan industri manufaktur yang melambat, bahkan sebetulnya sudah terjadi dalam beberapa tahun terakhir <https://www.bps.go.id>. Peneliti Institute for Development of Economics and Finance (Indef), Andry Satrio Nugroho, mengatakan bahwa saat ini ekonomi indonesia sudah memberikan pelayanan terbaiknya kepada seluruh konsumen. Berdirinya suatu perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memperoleh laba sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang telah tersedia, selain itu tujuan didirikan suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan[1]. Meningkatnya kinerja perusahaan juga akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Ketika kinerja meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi selalu menjadi keinginan bagi pemilik perusahaan, karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dianggap dapat mensejahterakan pemegang saham dan hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang [2] .

Pada dasarnya tujuan pencapaian keuntungan financial tersebut terkemas dalam tujuan yang diatur baik tujuan perusahaan dalam jangka panjang maupun tujuan jangka pendek. Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan diharapkan akan mengundang investor baru untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga akan mencerminkan potensi dan prospek perusahaan didalam mempertahankan dan meningkatkan usahanya di masa yang akan datang yang juga menjadi daya tarik bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi [3]

The value of the company is the income / perception of external parties, one of which is the investor on the level of success of the company which is associated with the stock price[4]. Artinya



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

nilai perusahaan merupakan pendapatan/persepsi pihak eksternal salah satunya investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan perlu adanya pemahaman mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan yang meningkat akan mencerminkan harga saham perusahaan yang tinggi. Bagi perusahaan nilai perusahaan tidak hanya pada harga saham saja tetapi penting juga memiliki modal. Dengan kata lain, pandangan perusahaan atas nilai perusahaan adalah dapat meningkatkan kemampuan dan kualitas perusahaan dalam mengelola berbagai usahanya secara penuh. Dalam arti melalui nilai perusahaan membuat perusahaan dengan mudah mendapatkan pendanaan sehingga hal ini dapat mengoptimalkan operasionalnya. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang atau modal sendiri [5]

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan [6] Teori struktur modal merupakan teori mengenai pendanaan perusahaan berupa utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan, teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal. . Struktur modal menjadi komponen penting dalam penilaian perusahaan. Baik atau buruknya kualitas struktur modal dapat berdampak langsung pada nilai keuangan perusahaan. Struktur modal yang terlalu banyak dibiayai oleh utang akan memberatkan perusahaan tersebut. Kebijakan utang dapat digunakan sebagai salah satu alternatif menciptakan nilai bagi perusahaan sesuai dengan target yang diharapkan. struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan[7].

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi atau meningkat, maka semakin besar perusahaan tersebut juga akan menghasilkan keuntungan sehingga memiliki pengaruh terhadap keputusan pembagian dividen [8] Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Jadi profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba, yang menggambarkan baik atau buruknya kinerja perusahaan dilihat dari laba yang diperoleh pada periode tertentu, Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen merupakan Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang laba yang telah diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan [9]

II. METODE DAN MATERI

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Teori struktur modal merupakan teori mengenai pendanaan perusahaan berupa utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan, teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal [10].

Struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (ekuitas). Pecking order theory menyatakan



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki tingkat profitabilitas yang rendah utang, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang melimpah sumber daya”. Dalam pecking order theory ini tidak terdapat struktur modal yang optimal (Myers,1977) perusahaan memiliki urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana [10]

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Rasio ini juga mencerminkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar [11]

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang laba yang telah diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Menurut [12] Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rasio DPR

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan industri jasa yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama tahun 2017-2021 yang diperoleh dari website www.idx.co.id dengan objek penelitian berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, merupakan teknik pemilihan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sampel penelitian ini, didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di BEI untuk periode tahun 2017-2021.
2. Perusahaan sektor industri jasa yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama tahun 2017-2021.
3. Perusahaan industri jasa yang menyajikan laporan keuangan yang tidak lengkap tahun 2017-2021.
4. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak melaporkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama tahun 2017-2021.
5. Perusahaan sektor industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividen selama tahun 2017-2021.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 70 perusahaan

Model statistik untuk regresi linear berganda pada penelitian ini adalah :

Persamaan 1:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Persamaan 2:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + Z + \beta_1 X_1 * Z + \beta_2 X_2 * Z + e$$

Dimana:

Y = Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

α = Konstanta

$\beta_1 X_1$ = Variabel Independen 1 (Struktur Modal)



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

$\beta_2 X_2$ = Variabel Independen 2 (Profitabilitas)
 Z = Variabel Moderasi (Kebijakan Dividen)
 e = Error

III. PEMBAHASAN DAN HASIL

Statistik Deskriptif

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *Eviews 12*. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Z	X1	X2	Y
Mean	57.50419	21800.99	0.054800	46237878
Median	0.300000	1.570000	0.031500	939.5800
Maximum	20000.00	693596.1	4.071000	3.92E+09
Minimum	-48.45800	0.010000	-0.382000	0.010000
Std. Dev.	1069.031	121186.5	0.232031	3.82E+08
Skewness	18.62775	5.371278	15.23602	8.438479
Kurtosis	347.9964	29.85063	259.9299	73.69490
Jarque-Bera	1755986.	12196.90	976230.7	77037.92
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	20126.47	7630347.	19.18000	1.62E+10
Sum Sq. Dev.	3.99E+08	5.13E+12	18.78956	5.08E+19
Observations	350	350	350	350

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif data penelitian dari tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel yaitu 350 observasi yang berasal dari 70 sampel pada perusahaan



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data berikut:

Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa dari 350 observasi mengenai Nilai Perusahaan bersikisar antara 0,010000 sampai 3,920000000 dengan nilai tengah (median) sebesar 939,5800 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 46237878.

Struktur Modal

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa dari 350 observasi mengenai Struktur Modal (X_1) bersikisar antara 0,010000 sampai 693596,1 dengan nilai tengah (median) sebesar 1,570000 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 21800,99.

Profitabilitas

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa dari 350 observasi mengenai Profitabilitas (X_2) bersikisar antara -0,382000 sampai 4,071000 dengan nilai tengah (median) sebesar 0,031500 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,054800

Struktur Medial

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa dari 350 observasi mengenai Struktur Medial (Z) bersikisar antara -48,45800 sampai 20000,00 dengan nilai tengah (median) sebesar 0,300000 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 57,50419.

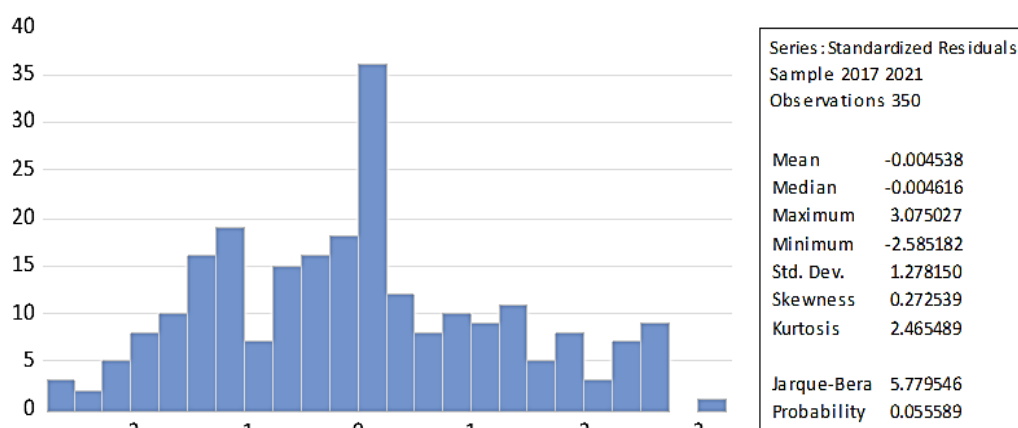
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidaknya. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *jarque-bera*. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai nilai diatas atau sama dengan 0,05. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat dari gambar 1 dibawah ini :

Catatan : Hasil Output Eviews 12

Gambar 1
Hasil Histogram Uji Normalitas Uji Normalitas Tanpa Variabel Moderasi



Sumber : Hasil Output Eviews 12

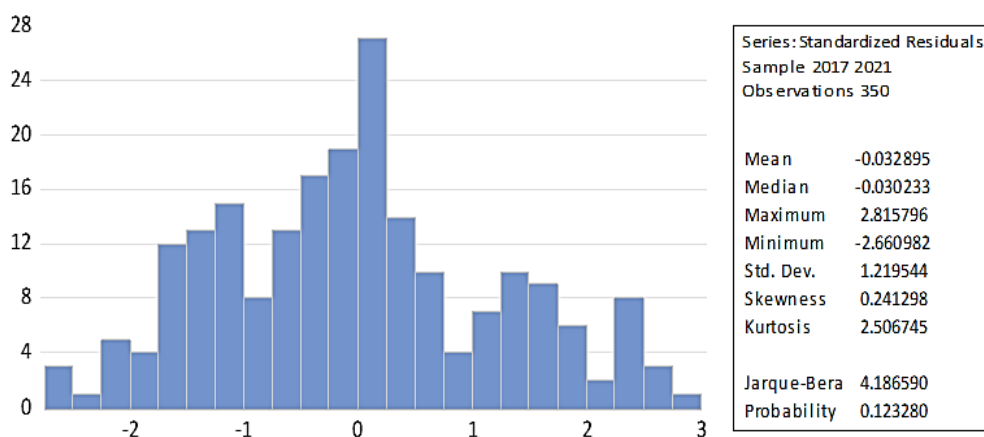


DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Berdasarkan hasil Uji *Jarque-Bera* pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 5,779546 dengan probabilitas 0,055589 karena probabilitas $0,055589 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

Gambar 2
Hasil Histogram Uji Normalitas Uji Normalitas Tanpa dengan Moderasi



Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil Uji *Jarque-Bera* pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 4,186590 dengan probabilitas 0,123280 karena probabilitas $0,123280 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel indenpen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *VIF*. gejala multikolinieritas terjadi apabila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki koefisien korelasi > 10 . Jika masing-masing variabel independen memiliki koefisien korelasi < 10 maka variabel independen terbebas dari masalah multikolinieritas. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 3
Hasil Uji Multikolinearitas Tanpa Variabel Moderasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	4.55E+14	1.088835	NA
X1	28527.06	1.032483	1.000027
X2	7.78E+15	1.055967	1.000027

Sumber: hasil olahan data eviews 12



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pada gambar 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki centered VIF dibawah 10 sehingga dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Gambar 4
Hasil Uji Multikolinearitas Tanpa Variabel Moderasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	4.58E+14	1.092249	NA
X1	28611.16	1.032581	1.000121
X2	7.80E+15	1.056115	1.000167
Z	3.68E+08	1.003137	1.000234

Pada gambar 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki centered VIF dibawah 10 sehingga dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing variabel penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model glejser. Beberapa metode tersebut salah satunya adalah uji glejser, dimana uji glejser prob-chi aquade harus lebih besar dari α 0.05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas:

Gambar 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas tanpa Moderasi

F-statistic	1.575402	Prob. F(2,347)	0.2084
Obs*R-squared	3.149447	Prob. Chi-Square(2)	0.2071
Scaled explained SS	8.118749	Prob. Chi-Square(2)	0.0173

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan Gambar 5 terlihat bahwa nilai prob.chi square sebesar 0,2071 besar dari tingkat alpha 0,05. Berdasarkan uji hipotesis Ha diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedasitas.

Gambar 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Moderasi

F-statistic	1.064875	Prob. F(3,346)	0.3640
Obs*R-squared	3.201993	Prob. Chi-Square(3)	0.3615
Scaled explained SS	8.230437	Prob. Chi-Square(3)	0.0415

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan Gambar 6 terlihat bahwa nilai prob.chi square sebesar 0,3615 besar dari tingkat alpha 0,05. Berdasarkan uji hipotesis Ha diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedasitas.



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah didalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW), yakni jika DW bernilai $+2$ (diatas 2) berarti terjadi autokorelasi negatif. Sedangkan, apabila nilai DW berada diantara 2 (kurang dari 2) dan 2 (sampai dengan 2) artinya tidak terjadi atau bebas dari autokorelasi. Dan, jika DW bernilai -2 (kurang dari -2) artinya terjadi autokorelasi positif.

Gambar 7
Hasil Uji Autokorelasi Tanpa Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1771377.	13802192	0.128340	0.8980
X1	5.471472	109.3042	0.050057	0.9601
X2	-36404499	57111501	-0.637429	0.5243
RESID(-1)	0.744252	0.053799	13.83404	0.0000
RESID(-2)	0.026000	0.053790	0.483369	0.6291
R-squared	0.583614	Mean dependent var	1.43E-08	
Adjusted R-squared	0.578786	S.D. dependent var	3.81E+08	
S.E. of regression	2.47E+08	Akaike info criterion	41.50552	
Sum squared resid	2.11E+19	Schwarz criterion	41.56064	
Log likelihood	-7258.467	Hannan-Quinn criter.	41.52746	
F-statistic	120.8895	Durbin-Watson stat	1.985049	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan Gambar 7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini 1,985049 adalah angka yang berada dalam rentang -2 dan 2. Sehingga disimpulkan bahwa model regresi data panel bebas gangguan autokorelasi.

Gambar 8
Hasil Uji Autokorelasi Menggunakan Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1676233.	13844426	0.121076	0.9037
X1	5.615959	109.4725	0.051300	0.9591
X2	-36334622	57200659	-0.635213	0.5257
Z	1527.885	12410.73	0.123110	0.9021
RESID(-1)	0.744199	0.053875	13.81332	0.0000
RESID(-2)	0.026045	0.053867	0.483501	0.6290
R-squared	0.583565	Mean dependent var	-5.92E-09	
Adjusted R-squared	0.577512	S.D. dependent var	3.81E+08	
S.E. of regression	2.48E+08	Akaike info criterion	41.51132	
Sum squared resid	2.11E+19	Schwarz criterion	41.57745	
Log likelihood	-7258.481	Hannan-Quinn criter.	41.53764	
F-statistic	96.41196	Durbin-Watson stat	1.984905	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: hasil olahan data menggunakan eviews 12

Berdasarkan Gambar 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini 1,984905 adalah angka yang berada dalam rentang -2 dan 2. Sehingga disimpulkan bahwa model regresi data panel bebas gangguan autokorelasi.



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Analisis Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Common effect* yang sebaiknya dipakai.

H_0 : Common Effect

H_a : Fixed Effect

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Common Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*. Hasil uji spesifikasi model adalah sebagai berikut dilihat pada gambar 9 :

Gambar 9
Hasil Uji Chow Tanpa Variabel Moderasi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.096847	(68,167)	0.3139
Cross-section Chi-square	87.876759	68	0.0528

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji chow pada gambar 9 dapat diketahui bahwa prob chi- square adalah 0,0528 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_a ditolak dan model common effect lebih baik dibandingkan dengan model fixed effect.

Gambar 10
Hasil Uji Chow Tanpa dengan Moderasi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.826844	(64,143)	0.8033
Cross-section Chi-square	66.433687	64	0.3931

Sumber: hasil olahan data menggunakan eviews 12

Berdasarkan hasil uji chow pada gambar 10 dapat diketahui bahwa prob chi- square adalah 0,3931 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_a ditolak dan model common effect lebih baik dibandingkan dengan model fixed effect.

Hasil Uji Hausman



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *Fixed Effectmodel* (FEM) atau *random effectmodel* (REM). Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut :

H_0 : Random Effect Model

H_a : Fixed Effect Model

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Cross- section random* lebih dari $>0,05$ maka model yang dipilih adalah *Random Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari $< 0,05$ maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*. Hasil Uji Hausman yang dilakukan adalah sebagai berikut :

Gambar 11

Hasil Uji Hausman Tanpa Variabel Moderasi

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.056446	2	0.9722

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan uji hausman pada Gambar 11 dapat diketahui bahwa prob-chi square adalah 0,9722 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka model yang digunakan sebaiknya adalah model random effect.

Gambar 12

Hasil Uji Hausman Menggunakan Variabel Moderasi

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.530935	3	0.9120

Sumber: hasil olahan data menggunakan eviews 12

Berdasarkan uji hausman pada gambar 12 dapat diketahui bahwa prob-chi square adalah 0,9120 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka model yang digunakan sebaiknya adalah model random effect. Ketika model yang terpilih adalah random effect maka perlu dilakukan uji lagi, yaitu uji Lagrange Multiplier (LM). Uji lagrange multiplier dilakukan untuk mengetahui apakah model common effect atau model random effect yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pengambilan keputusan menggunakan nilai probabilitas (Prob). Breusch Pagan: Jika nilainya > 0,05 maka H0 diterima artinya model terpilih adalah common effect. Jika nilai probabilitas < 0,05 H0 ditolak artinya model terpilih adalah random effect. Berikut hasil dari uji LM dari penelitian ini:

Gambar 13
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Tanpa Variabel Moderasi

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.851732 (0.3561)	1.940739 (0.1636)	2.792471 (0.0947)
Honda	-0.922893 (0.8220)	-1.393104 (0.9182)	-1.637657 (0.9493)

Sumber: hasil olahan data menggunakan eviews 12

Berdasarkan uji lagrange multiplier pada gambar dapat diketahui bahwa breusch-pagan adalah 0,0947 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H0 diterima dan Ha ditolak dan model yang digunakan sebaiknya adalah model common effect.

Gambar 14
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Tanpa Variabel Moderasi

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.612110 (0.4340)	1.887727 (0.1695)	2.499838 (0.1139)
Honda	-0.782375 (0.7830)	-1.373946 (0.9153)	-1.524749 (0.9363)

Sumber: hasil olahan data menggunakan eviews 12

Berdasarkan uji lagrange multiplier pada gambar 14 dapat diketahui bahwa breusch-pagan adalah 0,1139 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H0 diterima dan Ha ditolak dan model yang digunakan sebaiknya adalah model common effect. Maka model yang terpilih adalah common effect lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan model estimasi yang dipilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

Persamaan 1:

$$Y = -0,081903 + 0,221762 X_1 + 0,017327 X_2 + e$$

Berdasarkan hasil regresi diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Nilai konstanta α sebesar -0,081903 artinya jika Struktur Modal, Profitabilitas diabaikan atau bernilai nol maka Nilai Perusahaan sebesar konstanta yaitu - 0,081903.



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Nilai koefisien (Struktur Modal) sebesar 0,221762 yang artinya Struktur Modal meningkat satu satuan dan Profitabilitas di anggap nol, maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,221762.

Nilai koefisien (Profitabilitas) sebesar 0,017327 yang artinya jika Profitabilitas meningkat satu satuan dan variabel Struktur Modal dianggap nol, maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,17327.

Persaman 2:

$$Y = -0,089516 + 0,193553 X_1 + 0,020023 X_2 - 0,024142 Z - 0,000647 X_1 * Z - 0,007521 X_2 * Z + e$$

Berdasarkan hasil regresi model data diatas dapat di interprestasikan sebagai berikut:

Nilai konstanta α sebesar -0,089516 artinya jika Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan perkalian Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden [$X_1 * Z$], perkalian Profitabilitas dengan Kebijakan Deviden [$X_2 * Z$], dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka Nilai Perusahaan sebesar -0,089516.

Nilai koefisien regresi Struktur Modal sebesar 0,193553 artinya jika Struktur Modal meningkat sebesar satu satuan dengan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan perkalian Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden [$X_1 * Z$], perkalian Profitabilitas dengan Kebijakan Deviden [$X_2 * Z$], dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,193553.

Nilai koefisien regresi Profitabilitas sebesar 0,020023 artinya jika Profitabilitas meningkat sebesar satu satuan dengan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan perkalian Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden [$X_1 * Z$], perkalian Profitabilitas dengan Kebijakan Deviden [$X_2 * Z$], dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,020023

Nilai koefisien regresi Kebijakan Deviden sebesar - 0,024142 artinya jika Kebijakan Deviden meningkat sebesar satu satuan dengan Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, perkalian Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden [$X_1 * Z$], perkalian Profitabilitas dengan Kebijakan Deviden [$X_2 * Z$], dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,024142.

Nilai koefisien regresi [$X_1 * Z$] sebesar -0,000647 artinya jika variabel perkalian Struktur Modal dan Kebijakan Deviden meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi Struktur Modal dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, perkalian Profitabilitas dengan Kebijakan Deviden [$X_2 * Z$] dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,000647.

Nilai koefisien regresi [$X_2 * Z$] sebesar -0,007521 artinya jika variabel perkalian Profitabilitas dan Kebijakan Deviden meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi Struktur Modal dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, perkalian Struktur Modal dengan Kebijakan Deviden [$X_1 * Z$] dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,007521

IV. KESIMPULAN



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Berdasarkan analisis dan pembahasan, Maka hasil uraian mengenai pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Variabel Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021
3. Variabel Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh variabel Kebijakan Dividen pada perusahaan industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017- 2021.
4. Variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh variabel Kebijakan Dividen pada perusahaan industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

REFERENSI

- [1] N. I. Kartika A, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018," *Din. Akuntansi, Keuang. dan Perbank.*, vol. 9, no. 2, pp. 133–144, 2020.
- [2] M. F. Aldi, E. Erlina, and K. Amalia, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018," *J. Sains Sosio Hum.*, vol. 4, no. 1, pp. 264–273, 2020, doi: 10.22437/jssh.v4i1.9921.
- [3] N. L. S. Dewantari, W. Cipta, and G. P. A. J. Susila, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei,” *Prospek J. Manaj. dan Bisnis*, vol. 1, no. 2, p. 74, 2020, doi: 10.23887/pjmb.v1i2.23157.

- [4] R. A. Ginting, “The Effect Of Capital Structure, Earning Management, Profitability, Free Cash Flow And Environment Cost On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variables In Pharmaceutical Sub Sector Companies Listed On The 2007-2019 Indonesia Stock Exchange Peri,” *J. Sains Sosio Hum.*, vol. 5, no. 2, pp. 981–995, 2021, doi: 10.22437/jssh.v5i2.16477.
- [5] S. Mudjijah, Z. Khalid, and D. A. S. Astuti, “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan,” *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 8, no. 1, pp. 41–56, 2019.
- [6] M. Oktaviani, A. Rosmaniar, and S. Hadi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *Balanc. Econ. Business, Manag. Account. J.*, vol. 16, no. 1, 2019, doi: 10.30651/blc.v16i1.2457.
- [7] A. Akmalia, “Do Profitability and Capital Structure Influence Firm Value? The Moderating Role of Dividend,” *Sentralisasi*, pp. 14–27, 2023.
- [8] D. Vina Rahmawati, A. Darmawan, F. Setyarini, and F. Bagis, “PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE AND DIVIDEND POLICY EFFECT ON FIRM VALUE USING COMPANY SIZE AS A MODERATING VARIABLE (In the Consumer Goods Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019 Periods),” *Bus. Account. Res. Peer Rev. J.*, vol. 5, no. 1, pp. 282–292, 2021.
- [9] N. P. Pratiwi Diah and M. Mertha, “Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi,” *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 20, no. 2, pp. 1446–1475, 2017.
- [10] I. P. D. A. . G. S. Utama², “PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN,” *Dict. Gems Gemol.*, vol. 2, no. 1, pp. 245–245, 2017, doi: 10.1007/978-3-540-72816-0_6068.
- [11] S. Sarah, E. Enas, and E. Herlina, “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Bank Central Asia Tbk Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 - 2017),” *Bus. Manag. Entrepreneursh. J.*, vol. 1, no. 2, pp. 220–229, 2019.
- [12] A. M. Yudha, Y. Yamasitha, M. F. Ramadhan, and ..., “Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi,” ... *Pendidik. Dan Ilmu ...*, vol. 3, no. 1, 2022.



DOI: 10.52362/jisamar.v7i2.1091

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).