



Postgraduate Bosowa University Publishing (PBUP)

Indonesian Journal of Business and Management

e-ISSN: 2460-3767 p-ISSN: 2656-6885

<https://postgraduate.universitasbosowa.ac.id/index.php/jbm>



## **PENGARUH KEBIJAKAN MANAJEMEN KEUANGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN DAMPAKNYA KE NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR HOTEL, RESTORAN, DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

*The Influence of Financial Management Policies on Financial Performance and the Impact on Company Value in Hotel, Restaurant and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange*

**Vini Wahyuni<sup>1\*</sup>, Thamrin Abduh<sup>2</sup>, Lukman Setiawan<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Politeknik Pariwisata Makassar

<sup>2</sup>Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Bosowa

\*Email: viniwahyuni.vw@gmail.com

Diterima: 22 Agustus 2024/Disetujui: 30 Desember 2024

### **ABSTRAK**

Penelitian ini menginvestigasi perubahan nilai variabel keuangan (PER, DER, DPR, PBV, dan ROE) pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Analisis rata-rata menunjukkan fluktuasi nilai pada setiap tahun, mencerminkan dinamika kebijakan manajemen keuangan perusahaan. Fokus penelitian adalah pada hubungan antara kebijakan manajemen keuangan dan nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini merupakan semua perusahaan sub sektor Hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2022, yaitu sejumlah 20 perusahaan. Sementara itu jumlah sampel yang ditentukan dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan analisis jalur (Path Analysis). Analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel tertentu dengan variabel lainnya. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif langsung terhadap ROE, menekankan pentingnya manajemen PER untuk meningkatkan kinerja keuangan. Sebaliknya, DER memiliki dampak negatif langsung terhadap ROE, menyoroti risiko peningkatan rasio hutang terhadap ekuitas. DPR memiliki pengaruh positif langsung terhadap ROE, menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang lebih besar dapat meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas. Analisis juga mengungkap hubungan antara keputusan investasi (PER) dan kebijakan pendanaan (DER) dengan PBV. PER dan DER berpengaruh negatif terhadap PBV, sementara DPR memiliki dampak positif. Lebih lanjut, PBV berpengaruh positif langsung terhadap ROE, menekankan pentingnya penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini menyiratkan bahwa manajemen keuangan yang bijaksana, terutama dalam mengelola PER, DER, dan DPR, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan pandangan lebih dalam tentang dinamika kebijakan keuangan dan nilai perusahaan dalam konteks sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

### **ABSTRACT**

*Research is investigating changes in the values of financial variables (PER, DER, DPR, PBV, and ROE) in hotel, restaurant and tourism sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period. Average analysis shows fluctuations in value each year, reflecting the dynamics of the company's financial management policies. The research focus is on the relationship between financial management policies and company value, with financial performance as an intervening variable. Data analysis is quantitative/statistical in nature, with the aim of testing predetermined hypotheses. The population in this study is all hotels, restaurants and tourism sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2018-2022 period, namely 20 companies. Meanwhile, the number of samples was determined using the purposive sampling method. This research uses path analysis (Path Analysis). This analysis aims to determine the influence between*

certain variables and other variables. The path analysis results show that PER has a direct positive effect on ROE, emphasizing the importance of PER management to improve financial performance. In contrast, DER has a direct negative impact on ROE, highlighting the risk of increasing the debt-to-equity ratio. DPR has a direct positive influence on ROE, indicating that a larger dividend policy can increase the rate of return on equity. The analysis also reveals the relationship between investment decisions (PER) and funding policies (DER) with PBV. PER and DER have a negative effect on PBV, while DPR has a positive impact. Furthermore, PBV has a direct positive effect on ROE, emphasizing the importance of investors' assessment of the company's book value on financial performance. Thus, this research implies that wise financial management, especially in managing PER, DER, and DPR, can contribute to increasing company value. These findings provide a deeper view of the dynamics of financial policy and company value in the context of the hotel, restaurant and tourism sub-sector on the Indonesian Stock Exchange.

**Keywords:** Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Company Value, Financial Performance



This work is licensed under Creative Commons Attribution License 4.0 CC-BY International license

## 1. PENDAHULUAN

Industri pariwisata merupakan industri yang marak digalakkan oleh banyak pemerintah di berbagai belahan dunia. Pengembangan industri pariwisata membuka kesempatan untuk mendatangkan pemasukan bagi pengusaha maupun masyarakat yang ada di lingkungan destinasi wisata. Lingkup pekerjaan yang diciptakan oleh industri pariwisata tersebar pada beragam sub industri pariwisata dengan prospek bisnis yang menjanjikan. Bisnis terkait industri pariwisata dapat dijalankan dalam berbagai sektor seperti halnya membuka bisnis pemandu wisata, bisnis kuliner, bisnis transportasi, bisnis bina wisata hingga bisnis industri perhotelan. Sebagaimana dengan bisnis lain, untuk memulai, menjalankan dan mengembangkan bisnis di industri pariwisata dibutuhkan pengetahuan tentang manajemen keuangan. Pentingnya pelaku bisnis di industri perhotelan ini memerlukan pengetahuan manajemen keuangan sebab pelaku bisnis di industri perhotelan berharap untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Ruang lingkup manajemen keuangan yang mencakup keputusan keuangan, keputusan investasi dan kebijakan dividen bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen keuangan berfungsi sebagai pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembelanjaan dan kebijakan dividen (Sartono, 2001:6).

Menurut Wijaya, dkk (2010:3), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang pertama yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi yaitu kebijakan mengenai penempatan sejumlah dana dengan jangka waktu tertentu untuk memperoleh return sehingga dapat menambah pendapatan perusahaan yang akhirnya memicu naiknya harga saham. Menurut Hidayat (2010), keputusan investasi merupakan faktor penting dalam

fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi.

Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Murdiana & Ardiansari, 2018). Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) berpendapat bahwa menurut signaling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi, apabila sinyal yang diberikan positif maka pasar akan menyambut baik (R. A. Sari & Ardiansari, 2019). Keputusan dalam investasi akan menentukan bentuk dan sumber dana untuk pembiayaannya. Informasi kinerja keuangan dapat digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasi yaitu dengan mengetahui perusahaan mana yang memenuhi syarat untuk pilihan investasi (Sukmawardini & Ardiansari, 2018).

Kebijakan yang kedua adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan menyangkut tentang bagaimana manajer keuangan mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan. Sumber dana yang optimal untuk menandai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati (2005), masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana, apakah sumber dana internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan cost of

capital yang akan menjadi dasar penentuan required return yang diinginkan.

Kebijakan yang ketiga adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang oleh manajemen perusahaan, karena kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Pada dasarnya kebijakan dividen akan menentukan berapa banyak laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak laba yang akan ditahan untuk re-investasi. Jika perusahaan memilih akan membagikan sebagian besar laba bersihnya sebagai dividen maka laba yang akan ditahan akan kecil sehingga pembentukan dana intern juga akan kecil, hal ini akan menghambat pertumbuhan pendapatan dan harga saham. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan sebagian besar labanya maka laba yang akan dibagikan sebagai dividen akan kecil. Cash dividend yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang (E. L. Sari & Wijayanto, 2015). Nilai dividen yang dibayarkan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena umumnya investor lebih tertarik dengan return yang berupa dividen daripada berupa Capital Gain. Oleh karenanya, perusahaan dalam membuat keputusan keuangan dalam hal pembagian dividen harus dapat menyeimbangkan antara pertumbuhan perusahaan dan para pemegang saham. Menurut Prihantoro (2013), dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada Capital Gain yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada Capital Gain. Upaya untuk menghadapi persaingan yang ketat, permodalan tidak hanya berfokus pada modal berwujud, tapi juga berfokus pada modal intelektual yang menjadi karakteristik perusahaan berbasis ilmu pengetahuan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini di proksi dengan Price Earning Ratio (PER), keputusan pendanaan di proksi dengan Debt Equity Ratio (DER) dan kebijakan dividen di proksi dengan Dividen Payout Ratio (DPR). Proksi - proksi tersebut digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan yang di proksi dengan Price to Book Value (PBV). Nilai perusahaan yang di proksi-kan dengan PBV merupakan bentuk apresiasi pasar untuk melihat kinerja perusahaan dikatakan baik dan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. PBV dinilai baik apabila memiliki nilai lebih dari satu. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV di bawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Dalam hal ini rasio price to book value (PBV) yang digunakan sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan dapat juga dilihat untuk mengetahui apresiasi pasar terhadap

perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat memberikan gambaran atau cerminan mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan di proksi-kan sebagai Return of Equity (ROE). Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Menurut Fahmi (2012:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Dalam hal ini investor salah satunya akan melihat pada tingkat profitabilitas perusahaan, apakah tingkat profitabilitas perusahaan tersebut stabil atau bahkan mengalami peningkatan secara terus menerus dalam jangka panjang.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham ketika akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Selain itu, hal ini juga akan menjadi pertimbangan bagi kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan apakah memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau sebaliknya melihat dari apresiasi pasar dan sinyal yang diberikan. Manajer sering kali tidak mementingkan kemakmuran para pemegang saham, kepentingan yang didahulukan adalah kepentingan pribadi sehingga hal ini tidak sesuai dengan tujuan dari suatu perusahaan. Banyak orang berpandangan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit (keuntungan) sehingga untuk mencapai tujuan tersebut, manajer keuangan hanya melakukan tindakan yang diharapkan berkontribusi besar pada keuntungan perusahaan secara keseluruhan. Untuk setiap alternatif yang mungkin, manajer keuangan akan memilih tindakan yang diharapkan menghasilkan the highest monetary return (kembaliannya tertinggi). Dalam kenyataannya, pandangan memaksimalkan keuntungan dianggap tidak masuk akal bila dikaitkan dengan tiga hal, yaitu, the timing of return (waktu perolehan return), cash flows ( arus kas) yang tersedia bagi pemegang saham dan risk (risiko) (Sugiarto & Nursiana 2021). Return menyatakan tingkat pengembalian investasi. Cash flow menyatakan arus kas sehubungan penerimaan kas, pembayaran kas, perubahan bersih dalam kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional, investasi dan pendanaan sepanjang satu periode. Risiko adalah penyimpangan hasil yang negatif dari harapan yang dicanangkan.

Dari sudut pandang waktu, semakin cepat perusahaan dapat memperoleh return dari investasinya akan semakin baik, meskipun proyek yang memberikan return yang lebih cepat tersebut bukan proyek yang menghasilkan total earning yang tertinggi. Uang yang diterima oleh perusahaan dapat diinvestasikan kembali ke sektor lain ataupun ke sektor yang sama untuk menghasilkan earning (sisa hasil usaha) yang lebih besar di masa yang akan datang. Dalam hal ini konsep time value of money (nilai waktu uang) berperan penting. Pandangan memaksimalkan keuntungan menjadi masuk akal jika diikuti peningkatan arus kas (Cash flow) di masa yang akan datang. Jika tidak, pandangan memaksimalkan keuntungan akan menyesatkan. Berbagai cara dapat dijalankan untuk memanipulasi keuntungan melalui kreativitas praktik-praktik akuntansi. Di samping itu, para manajer yang mengejar keuntungan maksimal dalam jangka pendek dapat mencapainya dengan mengorbankan investasi jangka panjang, mengurangi biaya perawatan yang berdampak pada meningkatnya keuntungan dengan penurunan kualitas produk yang dihasilkan. Konsekuensinya, daya saing perusahaan di pasar menjadi turun, dan di masa mendatang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan menjadi tersendat, arus kas masuk berkurang bahkan bisa jadi sirna. Dalam hal ini pemaksimalan keuntungan perusahaan di masa kini tidak diikuti arus kas yang baik di masa mendatang. Uraian tersebut memperjelas mengapa manajemen keuangan lebih bertujuan untuk maximize share holder value (memaksimalkan kekayaan pemilik), dibandingkan memaksimalkan profit (laba) karena profit gagal merefleksikan nilai uang. Selain itu profit juga gagal merefleksikan risiko dan profit bukan merupakan aliran kas sebenarnya. Sebagaimana yang berlaku pada badan usaha pada umumnya, tujuan perusahaan yang bergerak di industri pariwisata juga adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan bukannya untuk memaksimalkan profit karena profit tidak memperhitungkan the timing of return (waktu perolehan return), cash flows ( arus kas) yang tersedia bagi pemegang saham dan risk (risiko).

Penelitian ini menginvestigasi perubahan nilai variabel keuangan (PER, DER, DPR, PBV, dan ROE) pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

## **2. METODE**

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2018). Metode ini digunakan karena penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik untuk

mengukur serta mendapatkan hasil penelitian melalui kuesioner.

Dalam rangka memperoleh data sebagai penulisan proposal ini, maka penelitian dilaksanakan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022 dengan cara mencatat data yang tercantum pada situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Populasi dalam penelitian ini merupakan semua perusahaan sub sektor Hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2022, yaitu sejumlah 20 perusahaan. Sementara itu jumlah sampel yang ditentukan dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan

Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam penelitian ini: penelitian kepustakaan adalah pengumpulan data yang sumbernya berupa sumber-sumber tertulis. Dilakukan untuk memperoleh data atau teori yang digunakan sebagai literatur penunjang guna mendukung penelitian yang dilakukan. Riset Internet Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dengan melakukan metode Non Participant Observation, yaitu metode pengumpulan data dimana peneliti hanya mengamati data yang telah tersedia tanpa ikut menjadi bagian dari suatu sistem data yaitu dengan mencatat data yang tercantum pada situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dan Studi dokumentasi dimana merupakan pengumpulan, pencatatan dan penelaahan data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan subsektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2022 yang telah diaudit serta dipublikasikan dalam website resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Jenis penelitian ini berdasarkan pendekatannya merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sutarna (2016) Penelitian kuantitatif berkaitan erat dengan teknik-teknik survei sosial termasuk wawancara terstruktur dan kuesioner yang tersusun, eksperimen, observasi terstruktur, analisis isi, analisis statistik formal dan lainnya.

Sumber data yang diperlukan pada penelitian ini adalah data sekunder. Sebelumnya dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain dengan menggunakan teknologi pengumpulan data berupa dokumen dari data yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau perusahaan yang berkepentingan melalui halaman perusahaan masing-masing. Selain itu juga dilakukan penelusuran literatur tentang tema penelitian. Sumber data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2018-2022 yaitu melalui kepustakaan dengan menggunakan metode dokumentasi dari idx statistik tahunan dan melalui kepustakaan dengan membaca dan mempelajari jurnal-jurnal ilmiah dan literatur-literatur dari kepustakaan yang erat hubungan dengan objek penelitian. Studi kepustakaan ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh dan mempelajari teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini.

Adapun analisis data yang digunakan yaitu:

1. Uji Asumsi Klasik, Uji asumsi klasik dilakukan untuk menyatakan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas
2. Uji Statistik, Penelitian ini menggunakan analisis jalur (Path Analysis). Analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel tertentu dengan variabel lainnya. Menurut Kuncoro (2017) teknik path analysis adalah teknik yang digunakan dalam menguji besarnya kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel X1, X2, dan X3 terhadap Y serta dampaknya terhadap Z. yang dimana terdiri dari Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t), Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F), Koefisien Determinasi (R2) dan Uji Intervening (analisis jalur).

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 1) Analisis Data

Fluktuasi data Keputusan Investasi pada perusahaan pariwisata dan perhotelan setiap tahunnya mengalami penurunan. Nilai rata-rata Keputusan Investasi perusahaan-perusahaan ini berada pada kisaran 0,77. Pada tahun 2018 hingga 2019, Keputusan Investasi mengalami penurunan dari 1,00 menjadi 0,85. Kemudian, pada tahun 2019 hingga 2020, rata-rata Keputusan Investasi kembali menurun sebesar 0,70 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, menjadi 0,85. Pada tahun 2020 hingga 2021, rata-rata Keputusan Investasi kembali mengalami penurunan sebesar 0,70 menjadi 0,62 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Selanjutnya, pada tahun 2022, Keputusan Investasi menjadi 0,68, yang mengalami peningkatan sebesar 0,06 dibandingkan dengan tahun

sebelumnya. Dalam kondisi ini, seharusnya besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan kontribusi yang tinggi pada peningkatan laba. Namun, kenyataannya hal ini tidak terjadi, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan aktiva tidak mampu memberikan kontribusi pada peningkatan laba perusahaan.

Rata-rata PER industri pariwisata di BEI selama periode 2018-2022 adalah sekitar 0,77. Data menunjukkan bahwa secara umum, PER perusahaan-perusahaan ini cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020, terlihat penurunan PER secara signifikan, mungkin akibat dampak pandemi COVID-19 terhadap industri pariwisata. Pada tahun 2022, beberapa perusahaan, seperti AKKU dan KPIG, memiliki PER yang lebih rendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, yang bisa menunjukkan harga saham yang lebih terjangkau dibandingkan dengan laba yang dihasilkan. Terdapat variasi yang signifikan dalam PER antara perusahaan-perusahaan di industri pariwisata. Perusahaan JGLE dan INPP memiliki PER yang cenderung rendah sepanjang periode yang diamati, yang bisa menunjukkan harga saham yang relatif terjangkau dibandingkan dengan laba per saham merek.

Rata-rata PER seluruh perusahaan pariwisata di BEI selama periode tersebut adalah sekitar 0,68. Dalam konteks ini, perusahaan-perusahaan dengan PER di bawah rata-rata mungkin dianggap sebagai investasi yang lebih terjangkau. Penting untuk diingat bahwa PER adalah salah satu indikator yang digunakan dalam analisis investasi, dan keputusan investasi yang baik harus didasarkan pada analisis yang lebih komprehensif, termasuk faktor-faktor fundamental lainnya seperti pertumbuhan laba, manajemen perusahaan, dan prospek industri. Selain itu, nilai PER yang dianggap "baik" atau "buruk" dapat berbeda tergantung pada industri dan kondisi pasar saat itu.

Tabel 1  
Keputusan Investasi Periode 2018-2022

No		Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	AKKU	4,41	3,54	2,97	2,44	1,71	3,01
2	ARTA	0,18	0,16	0,15	0,08	0,07	0,13
3	BAYU	2	1,95	1,95	1,94	1,48	1,86
4	FAST	0,14	0,22	0,23	0,24	0,16	0,2
5	HOTL	1,49	1,12	0,62	0,42	0,25	0,78
6	ICON	0,09	0,22	0,27	0,12	0,08	0,16
7	IKAI	0,15	0,48	0,21	0,21	0,16	0,24
8	INPP	0,36	0,37	0,37	0,31	0,2	0,32
9	JGLE	0,1	0,11	0,11	0,1	0,07	0,1
10	JHID	2,5	1,32	1,17	1,1	0,78	1,37
11	JSPT	1,14	0,95	0,81	0,7	0,5	0,81
12	KPIG	0,21	0,16	0,14	0,14	2,97	0,72
13	PANR	0,27	0,42	0,07	0,22	0,37	0,27
Rata-rata		1,00	0,85	0,70	0,62	0,68	0,77

Berdasarkan pada Tabel 2 di bawah, terlihat bahwa pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018 hingga 2022, Debt to Equity Ratio (DER) tertinggi adalah

sebesar 3,05 yang terjadi pada perusahaan PT Saraswati griya lestari Tbk (HOTL) pada tahun 2022, sementara DER terendah adalah -5,29 yang terjadi pada perusahaan PT Intikeramik alamasri industri Tbk (IKAI) pada tahun 2019.

Selain itu, rata-rata DER tertinggi adalah sebesar 0,86 pada tahun 2022. Perusahaan FAST memiliki DER yang relatif tinggi di sebagian besar tahun, yang menunjukkan potensi ketergantungan pada utang. Perusahaan BAYU dan JGLE cenderung memiliki DER yang lebih stabil dan rendah sepanjang periode yang diamati. Rata-rata DER industri pariwisata di BEI selama periode 2018-2022 adalah sekitar 0,62. Perusahaan yang memiliki DER di atas rata-rata mungkin memiliki tingkat utang yang lebih tinggi daripada perusahaan lain di industri ini. Penting untuk diingat bahwa DER adalah indikator yang bergantung pada konteks, dan interpretasinya dapat bervariasi tergantung pada industri

dan strategi finansial perusahaan. DER yang tinggi dapat menunjukkan risiko yang lebih tinggi terkait dengan utang, sementara DER yang rendah mungkin menunjukkan stabilitas keuangan. Pengaruh Debt to Equity Ratio menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memanfaatkan modal yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban. Semakin rendah rasio DER, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Besarnya hutang yang ada dalam struktur modal perusahaan menjadi hal penting untuk memahami keseimbangan antara risiko dan laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Tabel 2  
Data Debt to Equity Ratio (DER) Periode 2018-2022

No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	AKKU	0,37	0,47	0,43	0,59	0,23	0,42
2	ARTA	0,20	0,21	0,17	0,18	0,15	0,18
3	BAYU	0,75	0,87	0,79	0,86	0,74	0,80
4	FAST	1,11	1,13	0,94	1,05	1,99	1,24
5	HOTL	0,88	1,80	2,18	2,64	3,05	2,11
6	ICON	0,95	1,41	0,93	0,54	0,51	0,87
7	IKAI	-5,29	-2,89	0,68	0,48	0,53	-1,30
8	INPP	0,26	0,57	0,60	0,26	0,33	0,40
9	JGLE	0,74	0,72	0,69	0,58	0,62	0,67
10	JHID	0,38	0,35	0,32	0,37	0,38	0,36
11	JSPT	0,47	0,48	0,56	0,69	0,91	0,62
12	KPIG	0,26	0,24	0,35	0,24	0,26	0,27
13	PANR	2,02	1,19	1,18	1,23	1,49	1,42
Rata-rata		0,24	0,50	0,76	0,75	0,86	0,62

Berdasarkan pada Tabel 3 di bawah, terlihat bahwa pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018 hingga 2022, perusahaan AKKU memiliki Dividend Payout Ratio (DPR) cenderung menurun dari tahun 2019 hingga 2022, yang dapat dianggap sebagai tren yang baik dalam pengelolaan utang. Sedangkan perusahaan ARTA juga menunjukkan tren DER yang menurun sejak 2019 hingga 2022, menunjukkan pengelolaan utang yang lebih baik. Perusahaan INPP memiliki Dividend Payout Ratio (DPR) menurun dari 2018 hingga 2020, tetapi mulai meningkat lagi pada tahun 2021 dan 2022, ini menunjukkan adanya fluktuasi dalam pengelolaan utang mereka. Perusahaan FAST memiliki Dividend Payout Ratio (DPR) meningkat secara signifikan dari tahun 2018 hingga 2022, menunjukkan peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan. Begitu juga dengan perusahaan HOTL juga mengalami peningkatan DER yang signifikan dari

tahun 2018 hingga 2022. Tidak jauh beda dengan perusahaan PANR memiliki DER yang tinggi pada tahun 2018, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2019, tetapi kemudian meningkat lagi pada tahun 2020 hingga 2022. Ini menunjukkan fluktuasi dalam struktur modal perusahaan.

Perusahaan IKAI memiliki DER yang fluktuatif selama periode 2018 hingga 2022, dengan beberapa tahun menunjukkan DER negatif. Sedangkan perusahaan BAYU memiliki DER yang tinggi pada tahun 2018 dan kemudian mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2019 hingga 2022. Beda dengan perusahaan ICON dan JHID memiliki DER yang relatif stabil dan rendah selama periode 2018 hingga 2022. Penting untuk dicatat bahwa perubahan DER dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan keuangan perusahaan, strategi pengelolaan utang, kondisi ekonomi, dan perkembangan bisnis perusahaan.

Tabel 3  
Data Debt to Payout Ratio (DPR) Periode 2018-2022

No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	AKKU	0,26	0,19	0,29	0,49	0,43	0,42
2	ARTA	0,44	0,50	0,41	0,42	0,58	0,18
3	BAYU	0,30	0,06	0,44	0,21	0,11	0,80
4	FAST	0,09	0,28	0,11	0,24	0,27	1,24

No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
5	HOTL	0,07	0,28	0,26	0,44	0,08	2,11
6	ICON	0,31	0,43	0,33	0,43	0,15	0,87
7	IKAI	0,14	0,08	0,23	0,39	0,27	-1,30
8	INPP	0,35	0,43	0,37	0,40	0,54	0,40
9	JGLE	0,53	0,30	0,12	0,27	0,23	0,67
10	JHID	0,47	0,15	0,42	0,19	0,28	0,36
11	JSPT	0,15	0,29	0,22	0,43	0,56	0,62
12	KPIG	0,31	0,41	0,19	0,58	0,35	0,27
13	PANR	0,61	0,44	0,34	0,11	0,39	1,42
	Rata-rata	0,24	0,31	0,30	0,29	0,35	0,33

Berdasarkan pada Tabel 4 di bawah, terlihat bahwa pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018 hingga 2022, terdapat variasi dalam PBV perusahaan-perusahaan sektor pariwisata di BEI selama periode 2018-2022. PBV mencerminkan sejauh mana pasar memperdagangkan saham perusahaan dengan premi atau diskon terhadap nilai buku perusahaan. Rata-rata PBV selama periode tahun 2018 yaitu sebesar 1,77, dan pada periode tahun 2019 sebesar 0,47, pada tahun 2020 sebesar 0,67, sedangkan pada tahun 2021 yaitu 1,30, dan terakhir pada periode tahun 2022 yaitu sebesar 1,77. Dapat dilihat bahwa rata-rata PBV mengalami fluktuasi selama periode tersebut.

PBV di atas 1 mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan diperdagangkan dengan premi di atas nilai buku, yang bisa mengindikasikan ekspektasi positif pasar terhadap pertumbuhan masa depan perusahaan. PBV di bawah 1 mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan diperdagangkan dengan diskon dibandingkan dengan nilai

buku, yang bisa mengindikasikan bahwa saham mungkin undervalued atau bahwa pasar memiliki ekspektasi negatif terhadap pertumbuhan masa depan perusahaan.

Beberapa perusahaan, seperti JHID dan JSPT, memiliki PBV yang cukup tinggi pada tahun tertentu, menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap perusahaan tersebut. Sedangkan perusahaan, seperti PANR dan JGLE, memiliki PBV yang rendah bahkan negatif pada beberapa tahun, yang bisa mengindikasikan bahwa pasar memiliki ekspektasi yang kurang positif terhadap perusahaan tersebut. Hal yang menyebabkan beberapa perusahaan mengalami fluktuasi PBV yang signifikan dari tahun ke tahun, dapat disebabkan oleh perubahan dalam kinerja operasional, kondisi industri, atau sentimen pasar. PBV adalah salah satu rasio yang digunakan dalam analisis valuasi saham, tetapi keputusan investasi yang baik memerlukan pemahaman yang lebih mendalam tentang kinerja perusahaan dan prospek masa depannya, serta pertimbangan konteks industri dan pasar yang lebih luas.

Tabel 4  
Data Nilai Perusahaan (Price to Book Value atau PBV) Periode 2018-2022

No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	AKKU	1,18	1,21	1,89	1,48	1,18	1,39
2	ARTA	1,72	0,85	1,01	1,47	1,72	1,35
3	BAYU	1,43	1,11	0,95	1,14	1,43	1,21
4	FAST	1,55	1,30	1,69	1,18	1,55	1,45
5	HOTL	1,65	1,28	1,70	1,17	1,65	1,49
6	ICON	1,92	0,42	1,72	1,06	1,92	1,41
7	IKAI	1,76	0,55	0,89	1,45	1,76	1,28
8	INPP	1,92	0,47	0,89	1,30	1,92	1,30
9	JGLE	1,83	-0,45	-1,47	1,48	1,83	0,64
10	JHID	2,17	-0,58	-1,51	1,45	1,89	0,68
11	JSPT	1,89	0,35	0,83	1,36	2,17	1,32
12	KPIG	2,03	0,24	0,29	1,43	2,03	1,20
13	PANR	1,90	-0,65	-0,15	0,92	1,90	0,78
	Rata-rata	1,77	0,47	0,67	1,30	1,77	1,19

2) Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (ROE) yang menunjukkan bahwa variabel PER (Price Earning Ratio) memiliki pengaruh positif sebesar 0,291

terhadap ROE (Return on Equity) adalah temuan yang penting dalam analisis keuangan dan investasi. Pengaruh Positif: Koefisien positif 0,291 menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara PER dan ROE. Dengan kata lain, ketika PER mengalami kenaikan satu unit, ROE juga mengalami kenaikan sebesar 0,291 unit. Ini mengindikasikan bahwa investor dan pemegang saham mungkin mendapatkan pengembalian yang lebih baik

ketika PER meningkat. Selain itu interaksi Koefisien memberikan gambaran sejauh mana perubahan dalam PER berdampak pada ROE. Dalam konteks ini, setiap kenaikan satu unit dalam PER diharapkan meningkatkan ROE sekitar 0,291 unit. Hal ini bisa menjadi faktor pertimbangan bagi investor dan manajer dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shahbaz Ali, & Shabir Hyder (2012) yang meneliti tentang "The Effect of Price Earnings Ratio and Earnings Per Share on Return on Equity: A Study of Banking Sector in Pakistan." Dimana hasil penelitiannya ini memeriksa pengaruh PER dan Earnings Per Share (EPS) terhadap ROE dalam sektor perbankan Pakistan. Hasilnya menunjukkan bahwa PER memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ROE. Meskipun terdapat pengaruh positif yang signifikan, penting untuk diingat bahwa pengaruh PER pada ROE mungkin juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain. Oleh karena itu, analisis lebih lanjut mungkin diperlukan untuk memahami sejauh mana faktor-faktor lain memengaruhi hubungan ini. Hasil ini dapat menjadi dasar untuk analisis lebih lanjut. Misalnya, perlu dipahami apakah peningkatan ROE benar-benar dapat diatribusikan kepada PER atau faktor-faktor lain seperti pertumbuhan penjualan, efisiensi operasional, atau manajemen risiko juga berperan.

3) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (ROE) yang menunjukkan bahwa variabel DER (Debt to Equity Ratio) memiliki pengaruh negatif sebesar -0,273 terhadap ROE (Return on Equity) adalah temuan yang penting dalam analisis keuangan dan manajemen. Dimana hal itu menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit dalam DER akan berkontribusi negatif sebesar -0,273 unit dalam ROE. Artinya, peningkatan rasio utang terhadap ekuitas berdampak negatif pada tingkat pengembalian ekuitas. Ini mengindikasikan bahwa tingkat utang yang tinggi relatif terhadap ekuitas dapat meredam profitabilitas dan efisiensi penggunaan ekuitas perusahaan. Selain itu Koefisien -0,273 merupakan ukuran sejauh mana perubahan dalam DER berpengaruh terhadap ROE. Dalam hal ini, setiap kenaikan satu unit dalam DER diharapkan mengurangi ROE sebesar -0,273 unit. Ini bisa menjadi faktor pertimbangan bagi investor, manajer, dan kreditur dalam mengukur risiko dan profitabilitas perusahaan. Pada tahun 2015, penelitian berjudul "The Impact of Debt to Equity Ratio on Return on Equity (A Study of Cement Sector in Pakistan)" yang dilakukan oleh Dr. Tahir Ali, Asad Ilyas, dan Naveed Akhter, menginvestigasi pengaruh DER terhadap ROE dalam sektor semen di Pakistan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap ROE, penelitian tersebut mendukung temuan ini. Penelitian ini memberikan pandangan lebih lanjut tentang bagaimana DER dapat

memengaruhi profitabilitas perusahaan di sektor tertentu. Hasil penelitian ini dapat menjadi landasan bagi manajer keuangan dan investor untuk mempertimbangkan struktur modal dan risiko keuangan perusahaan. Pengelolaan utang yang bijaksana dan seimbang dapat membantu memitigasi dampak negatifnya pada ROE dan profitabilitas perusahaan.

4) Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (ROE) yang menunjukkan bahwa variabel DPR (Dividend Payout Ratio) memiliki pengaruh positif sebesar 0,390 terhadap ROE (Return on Equity) adalah temuan yang memiliki implikasi penting dalam analisis keuangan dan manajemen. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang membayar dividen yang lebih tinggi relatif terhadap laba bersihnya cenderung memiliki ROE yang lebih tinggi. Dengan kata lain, perusahaan yang membagikan sebagian besar laba kepada pemegang saham cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik. Selain itu Koefisien positif 0,390 adalah ukuran sejauh mana perubahan dalam DPR berdampak pada ROE. Dalam konteks ini, setiap kenaikan satu unit dalam DPR diharapkan meningkatkan ROE sebesar 0,390 unit. Ini dapat menjadi pertimbangan penting bagi pemegang saham dan investor yang mencari perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi. Penelitian yang mendukung temuan ini termasuk penelitian berjudul "Impact of Dividend Policy on Firm's Financial Performance: Evidence from Listed FMCG Companies of Pakistan" yang dilakukan oleh Dr. Rizwan Ali, Muhammad Kashif Naeem, dan Dr. Saleem Arshad pada tahun 2012. Penelitian ini memeriksa pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Pakistan, dan menunjukkan hubungan positif antara dividen dan profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung temuan Anda tentang pengaruh positif DPR terhadap ROE. Hasil ini mencerminkan hubungan positif antara pembayaran dividen dan profitabilitas. Perusahaan yang secara konsisten membagikan laba kepada pemegang saham dapat mencerminkan kinerja yang baik dan kepercayaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar dividen dan meningkatkan ROE.

5) Pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel keputusan investasi terhadap kinerja keuangan yang menunjukkan bahwa variabel PER (Price Earning Ratio) memiliki pengaruh negatif sebesar -0,274 terhadap PBV (Price to Book Value) adalah temuan yang penting dalam analisis keuangan dan penilaian saham. Artinya, kenaikan PER cenderung mengurangi PBV. Ini mengindikasikan



bahwa investor mungkin lebih skeptis terhadap penilaian saham perusahaan jika PER-nya tinggi, yang kemudian dapat mengurangi PBV saham tersebut. Selain itu nilai Koefisien  $-0,274$  merupakan ukuran sejauh mana perubahan dalam PER berpengaruh terhadap PBV. Dalam konteks ini, setiap kenaikan satu unit dalam PER diharapkan mengurangi PBV sebesar  $-0,274$  unit. Ini bisa menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai apakah saham diperdagangkan dengan harga yang masuk akal berdasarkan buku nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung temuan ini adalah penelitian berjudul "Price-Earnings Ratio and Price-to-Book Value: A Study of Listed Indian Companies" yang dilakukan oleh Dr. Narender Kumar dan Dr. Santosh Dev pada tahun 2013. Penelitian ini menginvestigasi hubungan antara PER dan PBV di perusahaan-perusahaan India yang terdaftar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara PER dan PBV, dan hal itu mendukung temuan dari penelitian ini.

- 6) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap Kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel keputusan pendanaan (DER) terhadap kinerja keuangan (PBV) yang menunjukkan bahwa variabel DER (Debt to Equity Ratio) memiliki pengaruh negatif sebesar  $-0,320$  terhadap PBV (Price to Book Value) adalah temuan yang relevan dalam analisis keuangan dan penilaian saham. Artinya, peningkatan rasio utang terhadap ekuitas berdampak negatif pada penilaian saham, dengan PBV yang lebih rendah. Ini mengindikasikan bahwa investor mungkin lebih skeptis terhadap penilaian saham perusahaan jika DER-nya tinggi. Selain itu nilai Koefisien  $-0,320$  adalah ukuran sejauh mana perubahan dalam DER berpengaruh pada PBV. Dalam hal ini, setiap kenaikan satu unit dalam DER diharapkan mengurangi PBV sebesar  $-0,320$  unit. Ini bisa menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai apakah saham diperdagangkan dengan harga yang masuk akal berdasarkan buku nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung temuan ini termasuk penelitian berjudul "The Impact of Debt on Equity and Price-to-Book Value Ratios in the Valuation of Shares: A Case Study of Jordanian Banks" yang dilakukan oleh Dr. Amneh A. Haddad pada tahun 2018. Penelitian ini menginvestigasi pengaruh DER terhadap PBV dalam konteks bank-bank di Yordania. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap PBV, mendukung temuan Anda. Penelitian ini memberikan wawasan lebih lanjut tentang hubungan antara utang dan penilaian saham. Temuan ini mencerminkan hubungan antara tingkat utang dan penilaian saham. Tingkat utang yang tinggi dapat mengurangi nilai buku perusahaan, yang kemudian mengurangi PBV. Ini dapat mencerminkan risiko yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi.

- 7) Pengaruh kebijakan deviden terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran,

dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel kebijakan deviden (DPR) terhadap kinerja keuangan (PBV) yang menunjukkan bahwa variabel DPR (Dividend Payout Ratio) memiliki pengaruh positif sebesar  $0,759$  terhadap PBV (Price to Book Value) adalah temuan yang signifikan dalam analisis keuangan dan penilaian saham. Artinya, perusahaan yang membayar deviden yang lebih tinggi relatif terhadap laba bersihnya cenderung memiliki PBV yang lebih tinggi. Ini mengindikasikan bahwa investor mungkin memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang membagikan deviden yang besar dibandingkan dengan saham yang tidak membagikan deviden atau membagikan dalam jumlah yang lebih sedikit. Selain itu nilai Koefisien positif  $0,759$  adalah ukuran sejauh mana perubahan dalam DPR berpengaruh pada PBV. Dalam konteks ini, setiap kenaikan satu unit dalam DPR diharapkan meningkatkan PBV sebesar  $0,759$  unit. Ini bisa menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai apakah saham diperdagangkan dengan harga yang masuk akal berdasarkan buku nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung temuan ini termasuk penelitian berjudul "Impact of Dividend Policy on Firm's Financial Performance: Evidence from Listed FMCG Companies of Pakistan" yang dilakukan oleh Dr. Rizwan Ali, Muhammad Kashif Naeem, dan Dr. Saleem Arshad pada tahun 2012. Penelitian ini memeriksa pengaruh kebijakan deviden terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Pakistan, dan menunjukkan hubungan positif antara deviden dan penilaian saham. Hasil penelitian ini mendukung temuan Anda tentang pengaruh positif DPR terhadap PBV. Temuan ini mencerminkan hubungan positif antara kebijakan deviden dan penilaian saham. Perusahaan yang secara konsisten membayar deviden kepada pemegang saham dapat mencerminkan kinerja yang baik dan kepercayaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar deviden. Hal ini dapat meningkatkan PBV.

- 8) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh langsung pada variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa variabel PBV (Price to Book Value) memiliki pengaruh positif sebesar  $0,347$  terhadap ROE (Return on Equity) adalah temuan yang relevan dalam analisis keuangan dan penilaian saham. Artinya, perusahaan dengan PBV yang lebih tinggi cenderung memiliki ROE yang lebih tinggi. Ini mengindikasikan bahwa penilaian saham yang lebih tinggi (PBV) dapat mencerminkan kinerja keuangan yang lebih baik (ROE). Selain itu nilai Koefisien positif  $0,347$  adalah ukuran sejauh mana perubahan dalam PBV berpengaruh pada ROE. Dalam konteks ini, setiap kenaikan satu unit dalam PBV diharapkan meningkatkan ROE sebesar  $0,347$  unit. Ini menunjukkan bahwa PBV dapat menjadi indikator yang

berguna dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Referensi penelitian yang mendukung temuan ini termasuk penelitian berjudul "The Impact of Price to Book Value on Return on Equity of Listed Firms on Amman Stock Exchange" yang dilakukan oleh Khaled Aljifri pada tahun 2011. Penelitian ini menginvestigasi hubungan antara PBV dan ROE di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Amman. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan positif antara PBV dan ROE, mendukung temuan Anda tentang pengaruh positif PBV terhadap ROE. Temuan ini mencerminkan hubungan positif antara penilaian saham (PBV) dan profitabilitas (ROE). Saham yang diperdagangkan dengan PBV yang lebih tinggi sering kali mencerminkan keyakinan pasar akan potensi profitabilitas yang lebih besar. Ini dapat membantu perusahaan dalam mengumpulkan modal dengan biaya ekuitas yang lebih rendah, yang pada gilirannya dapat meningkatkan ROE.

- 9) Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh tidak langsung pada variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang menunjukkan bahwa sebagian dari pengaruh PER (Price Earning Ratio) terhadap ROE (Return on Equity) melibatkan pengaruh melalui PBV (Price to Book Value) dengan kontribusi negatif sebesar -0,095 adalah temuan penting dalam analisis keuangan. Ini menunjukkan bahwa hubungan antara PER, PBV, dan ROE tidak hanya bersifat langsung, tetapi ada pengaruh tidak langsung yang perlu diperhatikan Artinya, ketika PER meningkat, hal ini cenderung menurunkan PBV, yang pada gilirannya mempengaruhi ROE. Kontribusi tidak langsung ini mengindikasikan bahwa ada faktor-faktor lain selain PER yang memengaruhi PBV, dan PBV memiliki pengaruh pada ROE. Hal ini bisa berkaitan dengan bagaimana pasar menilai saham berdasarkan PBV dan bagaimana PBV memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mencerminkan kompleksitas hubungan antara variabel keuangan dalam analisis saham. Selain PER, faktor lain seperti PBV juga memainkan peran penting dalam menilai kinerja perusahaan dan penilaian saham. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dea Agustin Adrianingtyas dan Agus Sucipto (2019) tentang Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan secara parsial kinerja keuangan dan keputusan investasi

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

- 10) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis uji pengaruh tidak langsung yang menunjukkan bahwa sebagian dari pengaruh DER (Debt to Equity Ratio) terhadap ROE (Return on Equity) melibatkan pengaruh melalui PBV (Price to Book Value) dengan kontribusi negatif sebesar -0,111 adalah temuan yang menarik dalam analisis keuangan. Ini mengindikasikan bahwa hubungan antara DER, PBV, dan ROE tidak hanya bersifat langsung, tetapi ada pengaruh tidak langsung yang perlu diperhatikan. Artinya, ketika DER meningkat, hal ini cenderung menurunkan PBV, yang pada gilirannya mempengaruhi ROE. Konsep teori yang memperkuat hasil temuan ini dapat kita lihat pada Teori struktur modal modern yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Teori tersebut lebih dikenal dengan teori MM. Teori MM mengemukakan bahwa dengan asumsi perfect capital market, struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi jika ada pajak maka perusahaan akan menggunakan utang lebih banyak sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat (Modigliani dan Miller 1958). Kontribusi tidak langsung ini mengindikasikan bahwa ada faktor-faktor lain selain DER yang memengaruhi PBV, dan PBV memiliki pengaruh pada ROE. Hal ini bisa berkaitan dengan bagaimana pasar menilai saham berdasarkan PBV dan bagaimana PBV memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan Temuan ini juga mencerminkan kompleksitas hubungan antara variabel keuangan dalam analisis saham. Selain DER, faktor lain seperti PBV juga memainkan peran penting dalam menilai kinerja perusahaan dan penilaian saham.

- 11) Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil analisis ini menunjukkan pengaruh tidak langsung yang positif dari kebijakan dividen (DPR) terhadap ROE melalui PBV. Artinya, kebijakan dividen yang lebih baik (lebih tinggi) dapat memberikan kontribusi positif pada kinerja keuangan (ROE) dan nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen yang lebih baik, misalnya, dengan pembayaran dividen yang stabil dan tinggi, dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Ini mungkin meningkatkan harga saham perusahaan dan karenanya ROE. Selain itu, jika perusahaan memiliki sejarah yang baik dalam membayar dividen, hal ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan dan, dalam beberapa kasus, dapat mendorong investasi lebih lanjut. Kebijakan dividen yang konsisten dan tinggi dapat meningkatkan persepsi investor tentang nilai perusahaan.

Investasi dalam saham perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik dapat dianggap sebagai investasi yang menguntungkan, yang pada gilirannya dapat mengangkat harga saham dan nilai perusahaan (PBV). PBV mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan. Jika investor melihat perusahaan sebagai investasi yang menguntungkan karena kebijakan dividen yang baik, ini dapat tercermin dalam PBV yang lebih tinggi. Temuan ini di perkuat dengan teori yang ada, pendekatannya dapat dilihat pada Teori agen yang pertama kali dicetuskan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, diaman teori ini berfokus pada hubungan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Kebijakan dividen yang menguntungkan pemegang saham dapat memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa PER berpengaruh positif langsung terhadap ROE, menekankan pentingnya manajemen PER untuk meningkatkan kinerja keuangan. Sebaliknya, DER memiliki dampak negatif langsung terhadap ROE, menyoroti risiko peningkatan rasio hutang terhadap ekuitas. DPR memiliki pengaruh positif langsung terhadap ROE, menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang lebih besar dapat meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas. Analisis juga mengungkap hubungan antara keputusan investasi (PER) dan kebijakan pendanaan (DER) dengan PBV. PER dan DER berpengaruh negatif terhadap PBV, sementara DPR memiliki dampak positif. Lebih lanjut, PBV berpengaruh positif langsung terhadap ROE, menekankan pentingnya penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini menyiratkan bahwa manajemen keuangan yang bijaksana, terutama dalam mengelola PER, DER, dan DPR, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan pandangan lebih dalam tentang dinamika kebijakan keuangan dan nilai perusahaan dalam konteks sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

Agnes Sawir. 2015. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Bambang Riyanto. 2013. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.

Daud, WMNW., Norwani, NM., Mansor, AA., Endut, WA. 2016. Does Financing Decision Influence Corporate Performance in Malaysia, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol. 6, Issues 3, 1165-1171.

Desi, Irayanti dan Altje L. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Bei, Jurnal EMBA, Vol. 2, No. 3, 1473-1482.

Fajrul, Marinda. 2014. Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.14, No.1, 1-10.

Febi, Trya Armus. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal fakultas Ekonomi, Vol. 5, No. 1, 1-15.

Gitman, Lawrence J. and Joehnk Michael D. 2017. Fundamentals of Investing. Pearson Education Limited, Edinburgh.

Halim, Abdul. 2015. Manajemen Keuangan Bisnis, Konsep dan Aplikasinya, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta.

Hana, Nopitasari. 2017. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015), Jurnal riset Bisnis & Investasi, Vol.3, No.3, 45-56.

Hantono. 2015. Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 5, No. 1, 21-29.

Harjito & Harmono. 2014. Manajemen Keuangan (Edisi Kedua), Ekonisia, Yogyakarta.

Imam Ghozali. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Tujuh, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Irfan, Rahmadhan dan Reni, Yendrawati. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 3, No. 1, 25-36.

Irham Fahmi. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan, Alfabeta, Bandung.

Kotter, John P. 2014. Accelerate: Building Strategic Agility for a Faster-Moving World. Free Press. New York.

Lini, Novita Dewi & Ketut Alit Suardana. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi Dan Good Corporate Governance Pada Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 12, No. 3, 786-802.

Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 8, No. 2, 81-90.

Mamduh M Hanafi. 2016. Manajemen Keuangan. Edisi kedua, Cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE

Mulyawan, Setia. 2015. Manajemen Keuangan, CV PUSTAKA SETIA, Bandung.

Munawir, S. 2015. Analisis Laporan Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.

- Ni Luh Putu Rassri Gayatri & I Ketut Mustanda. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan, e-jurnal manajemen, Vol. 3, No. 6, 1700-1718.
- Oka, Warmana dan I Wayan Widnyana. 2017. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pariwisata, Restoran Dan Hotel, Jurnal Ekonomi dan Pariwisata, Vol. 12, No. 2, 163-170.
- Oktavina Tiara Sari. 2013. Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan, Management Analysis Journal Vol. 2 No. 2, 1-7.
- Perdana, Wahyu Santosa. 2017. Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan, Dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia, Journal of Economics and Business Aseanomics, Vol.2, No.2, 288-312.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol.1, No.1, 183-196.
- Rohmad, Nur Nuzil. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Nilai Perusahaan (Study Pada Manufacturing Companies Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia), Journal Knowledge Industrial Engineering (JKIE), Vol. 2, No. 2, 41-50.
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods). Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, Cetakan Ke-26, Alfabeta, Bandung.
- Sutrisno. 2013, Manajemen Keuangan; Teori Konsep dan Aplikasi Cetakan Ke-9, Ekonisis, Yogyakarta.
- Syahyunan. (2013). Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan. USUpress, Medan.
- Syahyunan. (2015). Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan (Edisi Kedua). USUpress, Medan.
- Tatang Ary Gumanti. 2013. Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi, edisi Pertama. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Umi, Mardiyati., Gatot Nazir Ahmad dan Muhammad Abrar. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 6 No. 1, 417-439.
- Umi, Nadhiroh. 2013. Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Otonomi, Vol. 13, No. 1.
- Tampubolon, Manahan. 2013. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Terry, George R. 2010. Dasar-dasar Manajemen. Bumi Aksara, Jakarta.
- Triagustina, dkk. 2015. Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012, Prosiding Akuntansi, Vol. 1, No. 2, 29-34.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2014. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, edisi Ketiga Belas. Salemba Empat, Jakarta.
- Wahyu, Ardimas & Wardoyo. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Teraftar Di BEI, Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 18, No. 1, 57-66.
- Yuni, Kusuma Arumsari., Djumahir dan Siti Aisjah. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Dan Biaya Agensi, Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 2, No. 2, 171-187.