

**BAB IV**  
**HASIL PENELITIAN**

**A. Deskripsi Penelitian**

Tabel 4.1  
Statistik Deskriptif Emiten Properti, Real Estate,  
Dan Konstruksi Bangunan

	N	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
Profitabilitas	117	.0552731	.00472251	.05108175	.003
Struktur_Modal	117	.8011806	.06942881	.75098735	.564
Kebijakan_Deviden	117	.1818909	.02673648	.28919930	.084
Nilai_Perusahaan	117	1.3518438	.10597109	1.14625258	1.314
Valid N (listwise)	117				

Sebelum data dianalisis dengan pendekatan inferensia statistik, yang meliputi pemodelan regresi, uji hipotesis, dan koefisien determinasi, data dianalisis terlebih dahulu dengan pendekatan statistik deskriptif, adapun hasil perhitungan statistik secara deskriptif untuk masing-masing variabel digambarkan sabagai berikut

**1. Profitabilitas**

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1 , dapat diketahui bahwa rata-rata tingkat profitabilitas yang diproksikan melalui *Return On Assest* (ROA) pada kurun waktu 2016-2018 mencapai 0.0552 atau 5,52%. .Hal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung di dalam sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan memiliki tingkat pengembalian assets sebesar 0,3%, dengan tingkat kesalahan estimasi rata-rata sebesar 0.004, atau 0.4%. Selain itu berdasarkan tingkat sebaran data emiten pada

sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan memiliki tingkat sebaran data paling kecil dibanding variabel lainnya, yaitu 0,003. Sebaran data yang sangat kecil, memberikan gambaran yang menjelaskan bahwa hampir keseluruhan dari emiten yang tergabung di dalam sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan memiliki tingkat profitabilitas yang mirip satu sama lain. Hal ini memberikan suatu indikasi bahwa strategi antar perusahaan hampir memiliki tingkat keberhasilan yang sama di dalam memberikan profitabilitas kepada perusahaan.

## **2. Struktur modal**

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1, dapat diketahui bahwa rata-rata tingkat hutang di dalam struktur modal yang diprosikan oleh *Debt Equity Ratio* pada kurun waktu 2016-2018 mencapai 0.8011 atau 80,11% dengan kesalahan estimasi sebesar 0.069 atau 6,9%. Hal ini memberikan gambaran bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung di dalam sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan memiliki tingkat hutang yang lebih besar dibandingkan dengan elemen lain di dalam komposisi struktur modalnya. Hal ini diduga dilakukan perusahaan dalam rangka untuk melakukan pengurangan besaran pajak di dalam struktur modalnya. Keadaan ini sesuai dengan teori dari Brigham dan Houston yang menyatakan bahwa semakin besar rasio hutang di dalam struktur modal, maka akan semakin besar pajak yang dapat dihemat, sehingga hal ini akan menguntungkan investor ekuitas berupa saham, dikarenakan tingkat pengembalian saham yang semakin besar. Selain itu

berdasarkan tingkat sebaran data emiten pada sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan memiliki tingkat sebaran data mencapai 0,564. Sebaran data yang cukup besar dibanding tingkat profitabilitas, memberikan gambaran bahwa variasi perusahaan dalam menentukan struktur modal cukup berbeda satu sama lain jika dibandingkan dengan profitabilitas, sehingga ada kemungkinan setiap perusahaan memiliki strategi yang cukup berbeda satu sama lain terkait penggunaan hutang di dalam struktur modalnya

### **3. Kebijakan Deviden**

Cukup bervariasinya perusahaan-perusahaan di dalam penyusunan struktur modalnya, memberikan imbas terhadap besaran deviden yang dapat diterima oleh para investor atau pemegang saham di dalam perusahaan tersebut, sehingga secara simultan perubahan besaran deviden atas perubahan struktur modal akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut di mata pasar. Hal ini sesuai dengan *Bird In hand Theory* yang menjelaskan bahwa perubahan kebijakan deviden akan memberikan pengaruh nilai perusahaan di mata pasar, dimana tingkat kesejahteraan investor menjadi salah satu tolak ukur pasar di dalam memberikan penilaian kepada perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan yang tergabung di dalam sektor sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan memiliki tingkat pengembalian deviden kepada investor sebesar 0,18 atau 18 % dari laba bersihnya, dengan tingkat kesalahan estimasi sebesar 0,026 atau 2,6%. Selain itu berdasarkan sudut pandang penyebaran data,

dapat diketahui bahwa kebijakan deviden yang diproksikan oleh *Dividen PayOut Ratio* (DPR) mencapai 0,084. lebih besar dibandingkan dengan sebaran data dari profitabilitas. Hal ini mebmberikan gambaran bahwa terdapat perbedaan antar perusahaan didalam menentukan kebijakan devidennya. Perbedaan di dalam penentuan kebijakan deviden tidak terlepas dari berbagai karakter investor, dimana menurut Brigham dan Hosuton terdapat 2 model investor, diantaranya adalah investor yang lebih menginginkan pengembalian keuntungan saham atas bentuk deviden dan investor yang lebih menginginkan penambahan nilai saham (*Capital Gain*), sehingga dengan adanya 2 karakter yang berbeda menuntut perusahaan untuk menyusun strategi pembagian deviden yang berbeda

#### **4. Nilai Perusahaan**

Penyusunan strategi yang berbeda di dalam menentukan struktur modal dan kebijakan deviden tidak semata-mata untuk meningkatkan perolehan laba, namun lebih kepada peningkatan nilai perusahaan di mata pasar. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan dampak signifikan kepada perusahaan terutama di dalam menarik investor baru untuk bergabung, sehingga perusahaan mendapatkan dana segar dan dapat mengembangkan usahanya. Kontrol dan eksekusi strategi penyusunan struktur modal dan kebijakan deviden untuk memaksimalkan keuntungan, memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori-teori ekonomi yang meliputi, *Trade Off Theory*, *Bird In The Hand Falancy Theory*, *MM theory*, *Signaling Theory*, dan lain sebagainya.

Oleh sebab itu nilai perusahaan menjadi tujuan akhir perusahaan di dalam rangka memerikan persepsi yang bagus kepada pasar, sehingga pasar dapat memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan. Oleh karena itu, di dalam penelitian ini disajikan analisis deskriptif dari Nilai Perusahaan yang diprosikan melalui *Price Book Value* (PBv). Hasil analisis pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai nilai perusahaan-perusahaan emiten yang tergabung di dalam sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan mencapai 1,22 atau 122% dengan tingkat kesalahan estimasi sebesar 10%. Hal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan pada sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan memiliki rata-rata nilai nilai perusahaan yang cukup tinggi, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik di mata pasar.

Hal tersebut dapat diketahui dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBv, bernilai lebih dari 1, yang berarti pasar menghargai nilai saham perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan tersebut. Namun karena nilai nilai perusahaan yang tinggi juga memberikan resiko yang besar kepada para investor dikarenakan nilai bukunya yang lebih rendah daripada nilai pasarnya. Di samping analisis rata-rata, dapat diketahui bahwa variasi perusahaan berdasarkan nilai perusahaan mencapai 1,314. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan perusahaan yang tergabung di dalam sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan memiliki tingkat keberagaman lebih besar dibandingkan dengan variabel lainnya di dalam penelitian ini.

## B. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis dan dibuat persamaan regresinya memenuhi asumsi normalitas dengan mengikuti distribusi normal. Terdapat beberapa cara yang akan digunakan di dalam uji normalitas, diantaranya menggunakan metode pendekatan uji Kolmogorov-Smirnov,

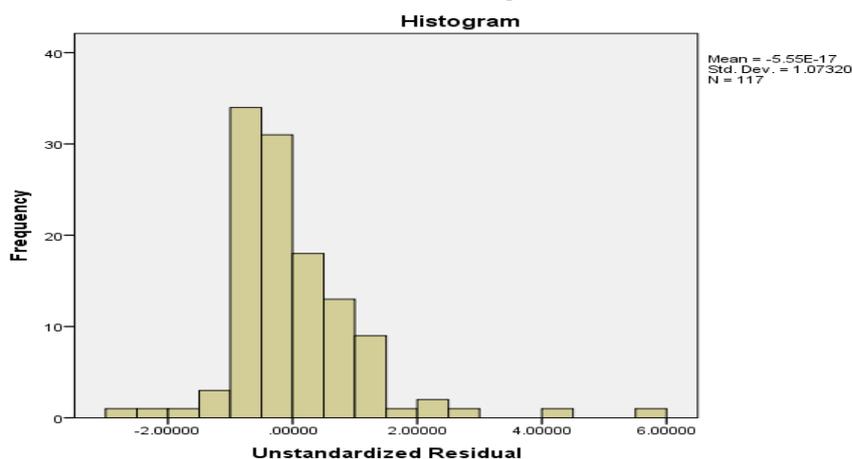
Tabel 4.2 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Tahap 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.07319888
Most Extreme Differences	Absolute	.137
	Positive	.131
	Negative	-.137
Test Statistic		.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>e</sup>

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat diketahui bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini disebabkan oleh nilai *Sig* (2 tailed) mencapai 0,000 yang berarti *Sig*. 2 tailed > 0,05, secara grafik dapat dilihat pada gambar berikut

Gambar 4.1 Plot histogram sweaknee



Selain itu lebih mengetahui arah kemencengan data, secara statistik dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4.3 Perhitungan Nilai Sweakness

Indikasi	Statistik	Standart Error	Nilai
Sweakness	2.031	0.224	9,066

Diolah Peneliti (2020)

Berdasarkan hasil plot dari sweakness dapat diketahui bahwa grafik tidak mendekati bentuk lonceng yang menjadi acuan sebagai plot distribusi normal, sehingga data tidak mengikuti distribusi normal. Selain itu menurut hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa data menyebar dengan pola moderate sweakness. Menurut Ghozali data tidak normal dapat dinormalkan dengan jalan pembuangan outlier maupun Transformasi Box-Cox, dalam penelitian ini penulis menggunakan Transformasi Box-Cox, dengan pertimbangan pembuangan outlier dalam jumlah besar dapat mengurangi jumlah sampel yang cukup banyak dalam penelitian<sup>136</sup>. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan salah satu metode Transformasi Data yang dapat mengatasi

<sup>136</sup> Imam Ghozali. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20 (VI ed)*. (Semarang:Badan Penerbit Univeristas Diponegoro,2011), 14

ketidaknormalan data , yaitu dengan penggunaan Transformasi Akar (Root\_Square)<sup>137</sup>. Adapun hasil uji normalitas data hasil transformasi adalah sebagai berikut

Tabel 4.4 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Tahap II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39397727
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.055
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat diketahui bahwa data sudah berdistribusi normal. Hal ini disebabkan oleh nilai Sig (2 tailed) mencapai 0,058 yang berarti Sig. 2 tailed > 0,05, sehingga data dapat dianalisis

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen saling mempengaruhi satu sama lain secara linier. Suatu data dikatakan memiliki gejala multikolinieritas jika pada data tersebut memiliki nilai VIF sama dengan 10<sup>138</sup>. Hal ini dapat berakibat pada estimasi koefisien regresi independen yang tidak bisa ditentukan nilai  $\hat{\beta}$  (koefisien

<sup>137</sup> Echo Perdana K. *Olah Data Skripsi dengan SPSS 22*. (PangkalPinang ;Lab Komp Manajemen FE UBB, 2016)

<sup>138</sup> Andryan Setyadharma. *Uji Asumsi Klasik Dengan SPSS 16.0*. (Semarang: Unnes Press, 2010),

regresi independen) dan juga sangat besarnya standart deviasinya. Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinieritas peneliti menggunakan pendekatan VIF sebagai acuan uji, hasil analisis multikolinieritas ditampilkan pada Tabel di bawah ini

Tabel 4.5  
Uji Multikolinieritas dengan pendekatan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas	.853	1.172
Struktur_Modal	.924	1.082
Kebijakan_Deviden	.892	1.121

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai VIF variabel Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Deviden kurang dari VIF=10. Hal ini memberikan indikasi bahwa ketiga variabel independen tidak mengalami gejala multikolinieritas, sehingga data dapat diuji lebih lanjut

### 3. Uji Autokorelasi

Hasil analisis uji autokorelasi dengan pendekatan *Durbin-Waston*, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6  
Uji Autokorelasi dengan pendekatan *Durbin-Waston I*

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.429 <sup>a</sup>	.184	1.460

a. Predictors: (Constant), Kebijakan\_Deviden, Struktur\_Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Data penelitian menggunakan 3 variabel independen dan 117 sampel, maka didapat nilai tabel Durbin-Waston dengan signifikansi 5%, didapat nilai  $D_U$  sebesar 1,7176 dan nilai  $4 - D_U$  sebesar 2,2554. Berdasarkan nilai Durbin-Waston yang didapatkan sebesar 1,460, maka dapat diambil kesimpulan bahwa terjadi autokorelasi pada data penelitian. Hal ini terjadi karena nilai *Durbin-Waston* tidak berada direntang  $1,7176 < D_w < 2,2554$ . Dikarenakan adanya gejala autokorelasi, maka gejala autokorelasi perlu diperbaiki dengan menggunakan metode *Cochare Orccut*<sup>139</sup>. Hasil analisis *Durbin-Waston* dengan menggunakan perbaikan *Cochare Orccut*, disajikan dalam tabel berikut

Tabel 4.7

Uji Autokorelasi dengan pendekatan *Durbin-Waston II***Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.343 <sup>a</sup>	.118	2.008

a. Predictors: (Constant), Kebijakan\_Deviden, Struktur\_Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Hasil analisis data dengan perbaikan *Cochare Orccut* menunjukkan bahwa didapatkan nilai *Durbin-Waston* sebesar 2,008 yang berarti nilai Durbin-Waston berada di rentang  $D_U < D_w < 4 - D_U$  atau  $1.7504 < D_w < 2.2496$ , sehingga data tidak mengalami gejala autokorelasi. Selain itu dikarenakan telah dilakukan

<sup>139</sup> *Mothgomerry, Jennings, Kulahci, Introduction to Time Series Analysis Forecasting*, United States: John Wiley and Sons, Inc, 154

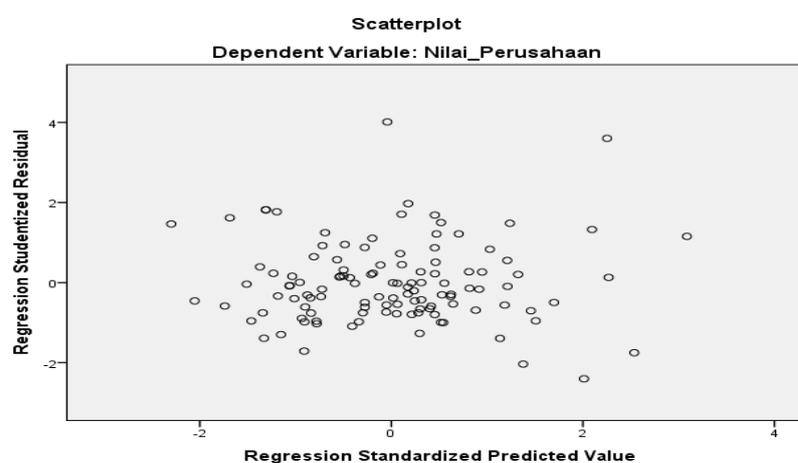
perbaikan untuk gejala autokorelasi dengan metode *Cochare Orccut*, maka data dapat dianalisis lebih lanjut

#### 4. Uji Heterokdesitas

Uji heterokdesitas digunakan untuk menguji apakah variabel residual memiliki nilai Var (varian) yang sama atau tidak. Heterokdesitas adalah suatu keadaan dimana varian dari residual antar pengamatan saling berbeda, sehingga menyebabkan estimasi koefisein regresi menjadi tidak efisien dan menyimpang dari bentuk regresi yang seharusnya. Dalam uji heterokdesitas terdapat beberapa tehnik analisis, baik dengan pendekatan ScatterPlot dan melalui uji statistik, diantaranya menggunakan Uji Gletjesr. Dalam penelitian ini digunakan 2 buah alat untuk mendeteksi adanya heterokdesitas, yaitu SactterPlot dan juga Uji Gletjser. Hasil analisis Uji Plot digambar sebagai berikut

Gambar 4.2

Scaterplot Heterokdesitas atau Penyebaran Data



Berdasarkan hasil scatterplot dapat diketahui bahwa data menyebar diatas dan dibawah sumbu Y serta dikanan dan dikiri sumbu X. Selain itu titik data tidak

membentuk pola tertentu, sehingga berdasarkan analisis grafik dapat diketahui bahwa data tidak mengalami gejala heterokdesitas. Namun yang perlu diketahui bahwa hasil scatterplot sangat bersifat subjektif, hal ini disebabkan pola-pola yang bergelombang juga dapat mempengaruhi terjadinya heterokdesitas. Oleh karena itu untuk memperkuat hasil uji heterokdesitas secara obyektif digunakan Uji-Gletjser. Hasil analisis uji-Gletjser ditunjukkan berikut ini

Tabel 4.8  
Output Uji Gletjser 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.215	.064		3.331	.001
Profitabilitas	.612	.252	.239	2.423	.017
Struktur_Modal	-.023	.066	-.033	-.352	.725
Kebijakan_Deviden	-.063	.088	-.069	-.718	.474

a. Dependent Variable: GLETJSER

Berdasarkan Uji-Gletjser dapat diketahui bahwa terdapat nilai dari Sig. < 0.05 pada variabel Profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat gejala heterokdesitas di dalam data penelitian. Untuk mengatasi hal tersebut, perlu adanya proses perbaikan data agar gejala heterokdesitas dapat dihilangkan, diantaranya menggunakan Transformasi Logaritma<sup>140</sup>. Hasil analisis Uji-Gletjser data dengan perbaikan heterokdesitas, ditunjukkan dengan tabel sebagai berikut

<sup>140</sup> Asep Saepul Hamdi dan E.Bahrudin. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi Pendidikan*, (Bogor:Depublish, 2014), 131

Tabel 4.9  
Output Uji Gletjser 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.162	.035		4.647	.000
Profitabilitas	.218	.152	.143	1.438	.153
Struktur_Modal	-.057	.049	-.110	-1.152	.252
Kebijakan_Deviden	-.078	.057	-.132	-1.369	.174

a. Dependent Variable: GLETJSER2

Berdasarkan hasil uji dapat diketahui bahwa nilai Sig. tidak ada yang kurang dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokdesitas di dalam data, sehingga data dapat dianalisis lebih lanjut.

### C. Pemodelan Regresi

Model regresi dibentuk untuk memodelkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga dapat diketahui besar efek yang ditimbulkan terhadap nilai variabel dependen ketika terjadi perubahan pada nilai variabel independennya. Dalam pemodelan regresi dilakukan estimasi terhadap nilai koefisien regresinya. Hasil pemodelan regresi untuk masing-masing bentuk jalur regresi, dijabarkan sebagai berikut

#### 1. Pemodelan Regresi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pemodelan untuk regresi profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut

Tabel 4.10  
Estimasi Koefisien Regresi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.462	.038		12.088	.000
Profitabilitas	.671	.233	.260	2.880	.005

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Berdasarkan hasil estimasi koefisien regresi ROA (independen) ke PBV (dependen) tersebut, maka bentuk regresi dapat dimodelkan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,462 + 0.671 * \text{Profitabilitas} \quad (26)$$

Intrepetasi dari persamaan tersebut artinya setiap penambahan 1% nilai dari profitabilitas akan berakibat pada kenaikan sebesar 0,671X atau 67,1% dari nilai\_perusahaan dan jika profitabilitas bernilai 0, maka nilai perusahaannya adalah 0,462

## 2. Pemodelan Regresi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pemodelan bentuk regresi pada hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh tabel berikut

Tabel 4.11  
Estimasi Koefisien Regresi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.569	.041		14.009	.000
Struktur_Modal	-.027	.082	-.031	-.330	.742

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis didapat koefisien regresi, dari variabel struktur\_modal terhadap nilai\_perusahaantersebut, maka bentuk regresi dapat dimodelkan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,569 - 0.027 * \text{Struktur Modal} \quad (27)$$

Intrepetasi dari persamaan tersebut artinya setiap penambahan 1% nilai dari struktur\_modal akan berakibat pada penurunan sebesar 0.027 X atau 2,7% dari nilai\_perusahaan, dan jika struktur modal bernilai 0, maka nilai perusahaan akan bernilai 0,569

### 3. Pemodelan Regresi Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tabel 4.12

Estimasi Koefisien Regresi Profitabilitas terhadap Struktur Modal

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.531	.044		12.053	.000
Profitabilitas	-.698	.268	-.236	-2.599	.011

a. Dependent Variable: Struktur\_Modal

Berdasarkan hasil analisis didapat koefisien regresi, dari struktur\_modal terhadap nilai\_perusahaa tersebut, adapun bentuk regresi dapat dimodelkan sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = 0.531 - 0,698 * \text{Struktur_Modal} \quad (28)$$

Intrepetasi dari persamaan tersebut artinya setiap penambahan 1% nilai dari struktur\_modal akan berakibat pada penurunan sebesar 0,143 X atau 14,3% dari nilai\_perusahaan dan jika struktur\_modal bernilai 0, maka nilai\_perusahaan akan bernilai 0,649

#### 4. Pemodelan Regresi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Kebijakan Deviden

Pemodelan bentuk regresi yang melibatkan variabel moderating didalamnya, Estimasi koefisien regresinya, tidak dapat diperoleh secara valid dengan model regresi linier biasa, melainkan harus diestimasi dengan *Moderated Regression Analysis*<sup>141</sup>. Dalam analisis ini peneliti menggunakan Procees.spd, sebuah plugin yang dikembangkan oleh Andrew F.Hayes untuk keperluan analisis moderating dan intervening pada , baik sederhana maupun kompleks. Selain itu penggunaan Process.spd dapat digunakan untuk mengetahui arah interaksi peran variabel moderasi pada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis *Moderated Regression Analysis* disajikan lebih lengkap pada Lampiran B. Nomor 1, dengan ringkasan sebagai berikut:

Tabel 4.13

Estimasi Koefisien *Moderated Regression Linier* Tanpa Interaksi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.446	.038		11.853	.000
Profitabilitas	.487	.237	.189	2.056	.042
Kebijakan_Deviden	.248	.092	.249	2.708	.008

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

<sup>141</sup> Lie Liana. Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh Variabel Moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Jurnal Teknologi Informasi Dinamik, Vol. XIV no (2), 90-97, 2 Juli 2009

**Gambar 4.3**  
*Moderated Regression Linier Dengan Interaksi*

OUTCOME VARIABLE:

Model Summary					
	R	R-sq	MSE	F	p
	,4137	,1711	,0392	7,7071	,0001
Model					
	coeff	se	t	p	
constant	,4819	,0394	12,2159	,0000	
Profit	,1808	,2617	,6910	,4910	
Deviden	-,1290	,1751	-,7370	,4626	
Int_1	2,4604	,9820	2,5054	,0137	
Product terms key:					
Int_1	:	Profit	x	Deviden	

Diolah peneliti (2020)

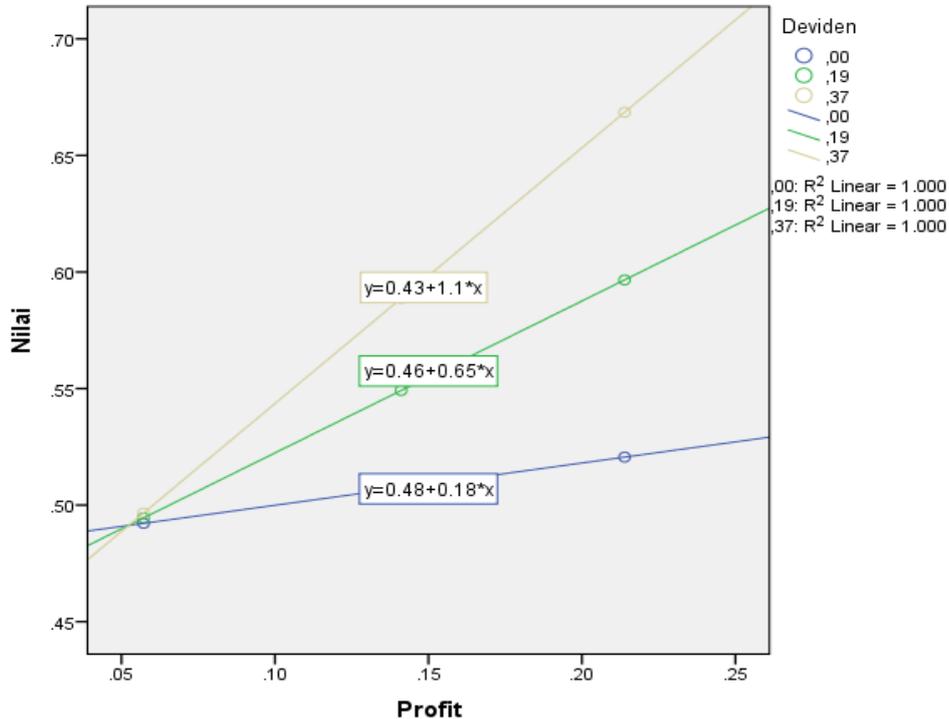
Berdasarkan Tabel 4.13 dan Gambar 4.3, didapatkan 2 buah persamaan regresi, diantaranya adalah sebagai berikut

$$\text{Nilai\_Perusahaan} = 0.446 + 0.487 * \text{Profitabilitas} + 0.284 * \text{Kebijakan\_Deviden} \quad (29)$$

$$\text{Nilai\_Perusahaan} = 0.4819 + 0.1808 * \text{Profitabilitas} - 0.1290 * \text{Kebijakan\_Deviden} + 2.4604 * \text{Int}_1 \quad (30)$$

Hasil plotting dengan pendekatan *Subgroup Analysis*, yang digunakan untuk mengetahui arah dan juga kekuatan variabel moderasi kebijakan deviden di dalam memberi pengaruh pada hubungan variabel independen profitabilitas terhadap variabel dependen nilai perusahaan disajikan pada gambar berikut ini

Gambar 4.4  
Plotting arah kekuatan variabel moderasi



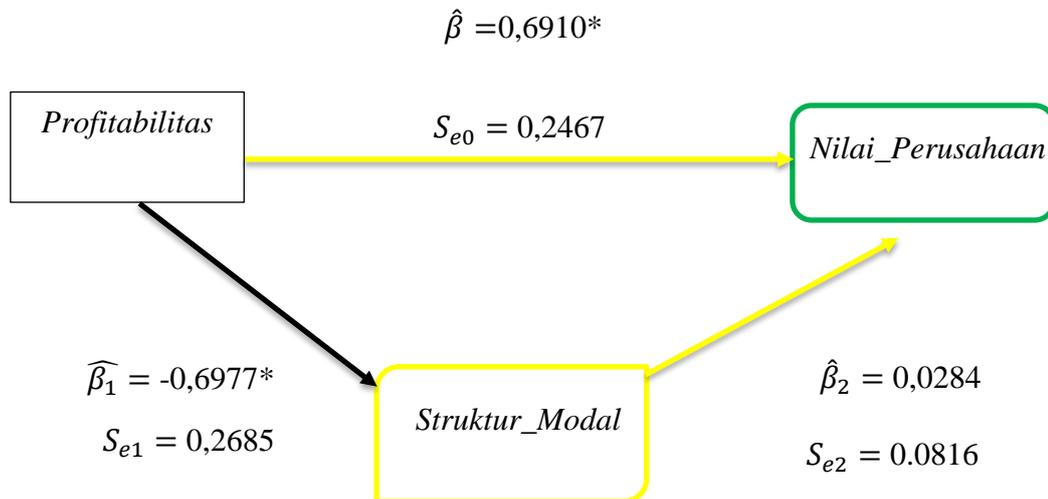
Diolah peneliti (2020)

##### 5. Pemodelan regresi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai faktor intervening

Dalam pemodelan regresi dengan variabel intervening, untuk memprolah estimasi koefisien regresi, didapatkan dengan cara yang sedikit berbeda dengan penaksiran koefisien regresi tanpa melibatkan variabel intervening, regresi yang digunakan di dalam analisis ini berbasis pada model *path analysis* dan regresi berganda (program terdapat pada Lampiran B Nomor 2), dengan pemodelan analisis jalur (*path analysis*) dan koefisien regresi  $\hat{\beta}$  sebagai berikut

Gambar 4.5

Model Substruktural Profitabilitas terhadap Nilai\_Perusahaan dengan variabel intervening Struktur Modal



Diolah dengan Process.spd SPSS (2020)

\*Signifikan 5%

Koefisien regresi diambil dari penaksiran parameter regresi untuk variabel intervening, tidak dapat dilakukan secara langsung di SPSS, namun dapat diatasi dengan memanfaatkan plugin SPSS yang dikembangkan oleh Andrew F. Hayes untuk mengestimasi model kompleks (terdapat variabel intervening dan atau moderating di dalam model), dan untuk analisisnya menggunakan pendekatan dari penelitian Kinasih dan Aisyah<sup>142</sup>

<sup>142</sup> Linda Dyah Kinasih dan Mimin Nur Aisyah. Pengaruh Penerapan Akutansi Pertanggungjawaban Terhadap Kinerja Manajerial dengan Motivasi sebagai Variabel Intervening (Survei pada PT Taman Wisata Candi Borobudur, Prambanan, dan Ratu Doko). Jurnal No. minal Vol. 2 No..2, 2013

1) Menghitung pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

- a) Pengaruh langsung profitabilitas ke nilai\_perusahaan sebesar 0,6910 artinya setiap 1% peningkatan dari profitabilitas akan memberikan pengaruh kepada nilai\_perusahaan sebesar 69,10%
- b) Pengaruh tidak langsung profitabilitas ke nilai\_perusahaan melalui struktur\_modal, dapat dihitung dengan mengalikan kedua koefisien regresi  $-0,6977 \times 0,0284$  sehingga didapat sebesar  $-0,0198$
- c) Pengaruh total profitabilitas ke nilai\_perusahaan sebesar 0,6712, angka tersebut didapatkan dari pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung

2) Menghitung efek mediasi (intervening)

Pendekatan Sobel yang digunakan adalah Model Arlon yang dipopulerkan Barron dan Kenny, dengan merujuk formula sebagai berikut<sup>143</sup>:

$$S_{e1}S_{e2} = \sqrt{\widehat{\beta}_1^2 S_{e2}^2 + \widehat{\beta}_2^2 S_{e1}^2 + S_{e2}^2 S_{e1}^2}$$

$$S_{e1}S_{e2} = \sqrt{-0,6977^2 \times 0,0816^2 + 0,0284^2 \times 0,2685^2 + 0,0816^2 \times 0,2685^2}$$

$$S_{e1}S_{e2} = 0.06148 \quad (31)$$

Selanjutnya dihitung nilai t-statistik dengan rumus

$$t = \frac{-0.6977 \times 0.0284}{0.06148}$$

$$t = -0,03223 \quad (32)$$

<sup>143</sup> Imam Ghozali. Aplikasi Analisis.., 248

Berdasarkan hasil penaksiran tersebut dapat diketahui bahwa ketika profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai\_perusahaan didapat koefisien regresi dengan nilai 0,6910 yang artinya setiap peningkatan 1% dari profitabilitas akan berakibat peningkatan sebesar 69,10 X atau 69,10% dari nilai perusahaannya, namun ketika profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening, maka setiap terjadi peningkatan 1% dari profitabilitas akan mengakibatkan menurunnya nilai nilai perusahaan sebesar 0,0918X atau 9,18%.

#### **D. Uji Hipotesis**

Uji Hipotesis yang diaplikasikan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan uji parsial (T-Test) dan uji serentak (F-Test). Uji parsial diaplikasikan untuk seluruh model regresi, sedangkan uji serentak digunakan untuk model regresi yang didalamnya memiliki lebih dari satu buah variabel, adapun hasil uji hipotesis dijabarkan sebagai berikut:

##### 1. Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.10 didapat skor dari  $t_{hitung}$  bagi variabel profitabilitas sebesar 2,880. Berdasarkan jumlah observasi atau sampel dalam penelitian didapat  $t_{tabel}$  sebesar 1,98137. Sehingga jika dibandingkan keduanya antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$ , maka dapat diketahui bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Selain itu dari sisi signifikansi dapat diketahui bahwa nilai *Sig* variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah 0,005,

sehingga  $Sig. < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif diterima dan hipotesis 0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan.

## 2. Uji Hipotesis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.11 didapat skor dari  $t_{hitung}$  bagi variabel struktur modal sebesar -0,027 dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar -1,98137. Sehingga jika dibandingkan keduanya antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  maka dapat diketahui bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Selain itu dari sisi signifikansi dapat diketahui bahwa nilai  $Sig$  dari struktur modal adalah 0,0742, sehingga  $Sig. > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif ditolak dan hipotesis 0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. .

## 3. Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.12 didapat skor dari  $t_{hitung}$  bagi variabel profitabilitas sebesar -2,559. Di sisi lain jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  dengan nilai sebesar sebesar -1,98137, maka dapat diketahui bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Selain itu dari sisi signifikansi dapat diketahui bahwa nilai  $Sig$  profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah 0,011, sehingga  $Sig. < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 0 ditolak dan hipotesis alternatif diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

#### 4. Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating

Hasil analisis pada Gambar 4.13 menunjukkan nilai dari  $t_{hitung}$  bagi variabel interaksi (int) sebesar 4,5054. Di samping itu dari sampel penelitian didapat nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,98137. Sehingga jika dibandingkan antara  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$ , maka diperoleh hasil bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Selain itu dari sisi signifikansi dapat diketahui bahwa nilai  $Sig$  variabel interaksi adalah 0,0137, sehingga  $Sig. < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif diterima dan hipotesis 0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Disamping itu untuk mengetahui jenis variabel moderatingnya, maka digunakan pendekatan MRA. Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.13 dan persamaan (29) dapat diketahui bahwa kebijakan deviden signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu berdasarkan pada Gambar 4.3 dan persamaan (30) dapat diketahui bahwa int1 yang merupakan interaksi dari kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kedua pernyataan tersebut maka dapat diketahui bahwa variabel moderating di dalam penelitian ini berbentuk quasi moderating, yang artinya kebijakan deviden selain sebagai variabel moderating juga dapat berfungsi sebagai variabel independen, sehingga persamaan MRA dibentuk sebagai berikut

$$\begin{aligned} \text{Nilai\_Perusahaan} = & 0.4819 + 0.1808 * \text{Profitabilitas} - \\ & 0.1290 * \text{Kebijakan\_Deviden} + \\ & 2.4604 * \text{Int\_1} \end{aligned} \quad (33)$$

Berdasarkan bentuk terpilih maka dapat diketahui seberapa besar bentuk regresi tersebut di dalam mempengaruhi perubahan nilai perusahaan, dengan menggunakan pendekatan *F-Test* pada Gambar 4.3 didapatkan nilai *F-Test* sebesar 7,071, *F-Tabel* sebesar 2,68, sehingga  $F_{hitung} > F_{tabel}$ . Oleh sebab itu dapat diketahui bahwa model MRA pada persamaan (30) dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Selain dari bentuk MRA (*Moderated Regression Analysis*), perlu diketahui arah interaksi dan kekuatan dari variabel moderating tersebut, dengan menggunakan script program *process.spd*, dapat diketahui arah interaksi dan kekuatannya berdasarkan gambar 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.14

Tingkat kekuatan kebijakan deviden sebagai variabel moderating

Kelompok Deviden	Model Persamaan Regresi
Tinggi	$\text{nilai}_{\text{perusahaan}} = 0.43 + 1.1 * \text{profitabilitas}$
Rata-Rata (sedang)	$\text{nilai}_{\text{perusahaan}} = 0.46 + 0.65 * \text{profitabilitas}$
Rendah	$\text{nilai}_{\text{perusahaan}} = 0.48 + 0.18 * \text{profitabilitas}$

Diolah Peneliti (2020)

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.14 dapat diketahui bahwa keseluruhan model memberikan pengaruh penguatan positif pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

5. Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis pada Gambar 4.4 menunjukkan untuk pengaruh langsung nilai dari  $t_{hitung}$  bagi variabel profitabilitas sebesar 2,8701. Di samping itu dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,98137., maka diperoleh hasil bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Selain itu dari sisi signifikansi Sigma (*Sig*) dapat diketahui bahwa nilai *Sig* model regresi profitabilitas secara langsung terhadap nilai perusahaan adalah 0,0049, sehingga  $Sig. < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa untuk pengaruh langsung hipotesis alternatif diterima dan hipotesisi 0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa interaksi profitabilitas secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Di samping itu, berdasarkan persamaan berdasarkan persamaan (32) untuk pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui intervening struktur modal memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,03223, sehingga dikarenakan hasil  $t_{hitung}$  negatif maka digunakan kurva distribusi normal sebelah kiri, maka didapat nilai  $t_{tabel}$  sebesar -1,98137. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

### E. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen di dalam persamaan regresi dapat menjelaskan variabel dependennya..Koefesien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut :

1. Koefisien Determinasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis koefisien determinasi, dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4.15

Koefisien determinasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.260 <sup>a</sup>	.068	.060	.20805

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi  $R^2$  dapat diketahui bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 6,8%, sisanya sebesar 93,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya, dengan estimasi kesalahan 20,8%

2. Koefisien Determinasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis koefisien determinasi, dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4.16

Koefisien determinasi struktur modal terhadap nilai perusahaan

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.031 <sup>a</sup>	.001	-.008	.21539

a. Predictors: (Constant), Struktur\_Modal

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi  $R^2$  dapat diketahui bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,1%, sisanya sebesar 99,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya, dengan estimasi kesalahan 21,15%

### 3. Koefisien Determinasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil analisis koefisien determinasi, dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 4.17

Koefisien determinasi profitabilitas terhadap struktur modal

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.236 <sup>a</sup>	.056	.048	.23972

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi  $R^2$  dapat diketahui bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal sebesar 5,6%, yang dapat diartikan bahwa profitabilitas menjelaskan perubahan nilai pada struktur modal sebesar 5,6%

### 4. Koefisien Determinasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan model terpilih, maka didapat koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.18

Koefisien determinasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan  
dengan moderasi kebijakan deviden

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.414 <sup>a</sup>	.171	.149	.19793

a. Predictors: (Constant), Profit\_Deviden, Profitabilitas, Kebijakan\_Deviden

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi  $R^2$  dapat diketahui bahwa model terpilih pada persamaan (30) dapat menjelaskan perubahan nilai pada nilai perusahaan sebesar 17,1%, sedangkan sebesar 82,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercakup pada model regresi terpilih

5. Koefisien Determinasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis koefisien determinasi tidak bisa diperoleh secara langsung melalui SPSS. Oleh karena itu peneliti menggunakan software-plugin lain yang dapat mendukung SPSS untuk melakukan perhitungan Koefisien Determinasi bagi analisa jalur yang melibatkan variabel intervening, yaitu dengan menggunakan *Process.spd*, suatu plugin yang dikembangkan oleh *Andrew F. Hayes*. Hasil analisis dapat dilihat pada script's berikut:

Tabel 4.19

Output perhitungan koefisien determinasi Tahap 1

R	R-sq	MSE	F	p
,2605	,0678	,0433	8,2964	,0047

Diolah peneliti (2020)

Tabel 4.20

Output perhitungan koefisien determinasi Tahap 2

R	R-sq	MSE	F	p
,2624	,0688	,0436	4,1767	,0178

Diolah peneliti (2020)

Berdasarkan koefisien determinasi pada variabel intervening dibagi menjadi 2 tahap, yaitu Tabel 4.22 untuk model regresi kausalitas antara profitabilitas terhadap struktur modal, dan Tabel 4.23 untuk model regresi kausalitas antara profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan persamaan masing-masing sebagai berikut

$$\text{Struktur\_modal} = 0.4620 + 0.6712 * \text{Profitabilitas} \quad (34)$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai\_Perusahaan} = & 0.4470 + 0.6910 * \text{Profitabilitas} + \\ & 0.0284 * \text{Struktur\_Modal} \end{aligned} \quad (35)$$

Berdasarkan Tabel 4.22 dapat diketahui bahwa sebesar 6,78% perubahan struktur modal dapat dijelaskan oleh profitabilitasnya, di samping itu berdasarkan Tabel 4.23 sebesar 6,8% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal dan profitabilitasnya