

BAB III

METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS

3.1. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, selanjutnya fokus pada pengujian secara empiris variable sebagai objek penelitian atau yang menjadi titik perhatian dalam penelitian, sedangkan tempat dimana variable tersebut melekat merupakan subjek penelitian (Jogiyanto, 2010). Berdasarkan tujuan penelitian ini, untuk memperoleh gambaran deskripsi mengenai nilai perusahaan (*Firm Value*), maka penelitian ini menggunakan metode verifikatif dan eksplanatory. Verifikatif metode digunakan untuk menguji hipotesis faktor-faktor penentu nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan eksplanatory digunakan untuk menjelaskan fenomena yang ada (Jogiyanto, 2010, hlm. 163).

3.2. Subjek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi subjek penelitian adalah emiten sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2001 sampai dengan 2014. Dasar pertimbangan pemilihan pada sector manufaktur adalah karena penelitian akan lebih relevan apabila dilakukan pada jenis industri yang sama.

3.2.1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan orang, benda, peristiwa atau hal-hal lain yang ingin diteliti. Populasi merupakan keseluruhan obyek yang hendak diteliti. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode pengamatan dari tahun 2001 sampai dengan 2014. Adapun perusahaan yang menjadi populasi dan terdaftar di BEI sebagaimana tersebut dalam tabel 3.1.

Tabel 3.1
Perkembangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
Tahun 2001 – 2014

No	Tahun	Jumlah Emiten
1	2001	157
2	2002	155
3	2003	152
4	2004	150
5	2005	146
6	2006	142
7	2007	151
8	2008	123
9	2009	125
10	2010	129
11	2011	131
12	2012	137
13	2013	139
14	2014	142
Jumlah		1979
Rata-rata		141

Sumber :ICMD Tahun 2001 – 2014.

3.2.2 Sampel

Tahun Pengamatan pada masing-masing emiten dalam penelitian ini dilakukan selama rentang waktu empat belas tahun yaitu tahun 2001 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan table 3.1 di atas, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan tetap aktif pada BEI dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2014.
- 2) Perusahaan manufaktur tersebut memiliki dan mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2001 sd. tahun buku 2014;

Berdasarkan kriteria tersebut emiten yang memenuhi kriteria maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 110 (seratus sepuluh)

perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), selama periode pengamatan mulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2014.

3.3. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Sumberdata diperoleh dengan mengakses *wibesite Indonesian Capital Market Directory* (ICMD):<http://www.idx.co.id>. Adapun jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variable yang diteliti. Data bersifat panel yang merupakan data gabungan *cross sectional* dan *time series*, dengan penulisan model X_{it} dan Y_{it} dimana i data *cross sectional*, sedangkan t adalah dari data *time series*.

Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi, yaitu pengumpulan data berupa rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan yang diterbitkan setiap akhir periode yang diperoleh dari BEI. Dokumen sebagai instrumen penelitian lebih rinci terdiri dari; (1) *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD); (2) Laporan tahunan (*annual report*) untuk semua perusahaan yang terpilih menjadi anggota sampel, selama periode untuk tahun 2001 sampai dengan tahun 2014

3.4. Prosedur Penelitian

Setelah data yang diakses pada website ICMD:<http://www.idx.co.id> terkumpul, selanjutnya dilakukan studi dokumentasi terhadap data tersebut untuk memperoleh informasi tentang unit pengamatan. Kemudian data tersebut diidentifikasi berdasarkan variabel penelitian, yang terdiri: Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas. Secara rinci operasionalisasi variabel sebagaimana berikut ini:

3.4.1. Variabel Penelitian

Jogiyanto (2007, 142) menyatakan variable adalah suatu simbol yang berisi suatu nilai. Sugiyono (2009; 38) mendefinisikan bahwa variable penelitian pada dasarnya adalah sesuatu suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan

oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Penelitian ini adalah merupakan pendekatan ilmu manajemen keuangan yang memfokuskan pada kinerja perusahaan yaitu penelitian nilai perusahaan manufaktur yang membahas pendekatan pendekatan dalam menentukan variable yang dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan. Variabel variable tersebut merupakan objek yang mempresentasikan fenomena atau masalah. Jadi variable adalah merupakan objek observasi dalam suatu penelitian. Sedangkan masalah penelitian merupakan objek yang dipelajari dalam penelitian.

3.4.2. Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian terbagi atas variable eksogen dan indogen. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan mengacu pada variable peneliti sebelumnya Dalam menentukan nilai perusahaan, penulis menggunakan variabel: Kebijakan Dividen (KEBDI), Kebijakan utang (KEBUT), Kepemilikan manajerial (KEMAN), Kepemilikan Institusional (KEINS), Ukuran Dewan Komisaris (UKKOM), Ukuran Perusahaan (UKPER), dan Profitabilitas (PROFI). Untuk mempermudah dan memperjelas agar tidak terjadi hal hal yang bias maka perlu diberikan definisi operasional, hal ini diperlukan dengan tujuan agar objek penelitian, pengukuran penelitian, instrumen penelitian, dan pengumpulan data. Variable penelitian dan definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.4.2.1. Variabel Dependen (Y)

Variable dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, menurut Nurainun dan Sinta (2007); Andinata (2010), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh *investor* untuk memiliki suatu perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Apabila nilai perusahaan baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka *investor* pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to book value* (PBV) Menurut Brigham dan Houston (2011:152), PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana

nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Dalam penelitian ini *Price to book value* (PBV) rasio dihitung berdasarkan rumus, sebagai berikut:

$$PBV = \frac{HPS}{NPS} \times 100$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

HPS = Harga Perlembar Saham

NPS = Nilai Buku Perlembar Saham

3.4.2.2. Variabel Independen (X)

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Berikut variabel independen (X) dalam penelitian ini:

a. Kebijakan Dividen (X1)

Menurut Brigham dan Houston (2006, hlm. 66) keputusan kebijakan dividen adalah “Keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan”. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen akan ditentukan dengan menggunakan Dummy, dengan skala nominal 1 (satu) untuk perusahaan yang membayar dividen dan 0 (nol) untuk perusahaan yang tidak membayar dividen.

b. Kebijakan Utang (*leverage*) (X2)

Kebijakan hutang, menurut Jensen dan Meckling, (1976), yakni cara lain dalam menengahi permasalahan agensi adalah dengan meningkatkan utang. Argumen tersebut didukung oleh pernyataan bahwa dengan meningkatnya utang akan semakin kecil porsi saham yang akan dijual perusahaan dan semakin besar hutang perusahaan maka semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai perusahaan untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu. Semakin besar utang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjaman.

Dalam hal ini adanya utang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen. Menurut Jansen (1986) mekanisme untuk mengurangi *free cash flow* ini dikelompokkan sebagai *bonding*, yaitu suatu mekanisme yang dipakai manajer untuk membuktikan bahwa mereka tidak akan menghamburkan dana perusahaan dan mereka berani mengambil risiko kehilangan pekerjaan jika tidak bisa mengelola perusahaan dengan serius. Disisi pemegang saham, kebijakan peningkatan utang dapat mengurangi pengawasan terhadap manajemen karena pihak ketiga yang meminjamkan dana (*bondholder*) akan melakukan pengawasan terhadap manajemen agar pinjamannya tidak disalahgunakan.

Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Nasser dan Firlano, 2006). Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan utang. Dalam penelitian ini ukuran *debt ratio* merupakan *proxy* dari kebijakan utang perusahaan (Nuringsih, 2002). *Debt equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas akhir tahun}} \times 100\%$$

c. Kepemilikan Manajerial (X3)

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon, 2005). Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi). Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{INSDRit} = \frac{\text{D \& C SHRSit}}{\text{Total SHRSit}} \times 100$$

Keterangan :

INSDRit = Kepemilikan manajerial i pada tahun t

D&C SHRSit = Kepemilikan saham oleh manajer, direksi, dewan komisaris pada tahun t

Total SHRSit = Jumlah total dari saham perusahaan yang beredar

d. Kepemilikan Institusional (X4)

Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) sebagai salah satu variable yang menjadi proksi dari struktur *corporate governance* dan sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) diperkirakan akan berpengaruh terhadap variabel-variabel yang menjadi proksi dari perilaku oportunistik manajerial kaitannya dengan nilai perusahaan. Beiner, et al., (2003) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah merupakan jumlah prosentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan pendekatan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar, sebagaimana yang

telah digunakan oleh beberapa peneliti seperti; Hartzell dan Starks (2003); Beiner, et al., (2003); Bhattacharya dan Graham (2007)

$$\text{INST.Rit} = \frac{\text{D \& C SHRSit}}{\text{Total SHRSit}} \times 100$$

Keterangan :

INST.Rit = Kepemilikan Institusional i pada tahun t

D & C SHRSit = Kepemilikan saham oleh institusi pada tahun t

Total SHRSit = Jumlah total dari saham perusahaan yang beredar

e. Ukuran Dewan Komisaris (X5)

Beiner, et al.,(2003) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris adalah merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. Sejalan dengan itu, Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2004), menyatakan bahwa dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberikan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris. Dalam penelitian ini, ukuran dewan komisaris akan ditentukan dengan menggunakan komisaris independen dengan jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan, sebagaimana yang telah digunakan oleh beberapa peneliti, seperti: Beiner, et al., (2003), Garg, (2007), Nguyen dan Faff,(2007, Rumus :

$$\text{Ukuran DK} = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan}} \times 100\%$$

f. Ukuran Perusahaan (Firm Size) (X6)

Menurut Analisa, (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar,

pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Proksi dari ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah menggunakan Ln Total Aset, jika dikaitkan dengan perilaku oportunistik manajerial lebih ditunjukkan dengan pembelian aktiva yang berlebihan (*overinvestment*) dan tidak relevan dengan kegiatan bisnis utama perusahaan, Jensen, (1986) berargumen bahwa manajer pada perusahaan memiliki insentif untuk melakukan ekspansi perusahaan melebihi ukuran optimal. Rumus : $Ln = \text{Total Aset Akhir Tahun}$

g. Profitabilitas (X7)

Profitabilitas atau laba merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut Saidi (2004), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para *investor* menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan tinggi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} : \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Berdasarkan penjelasan diatas, secara ringkas definisi operasionalisasi variabel-variabel disajikan dalam tabel 3.2.

TABEL 3.2
Operasionalisasi Variabel Penelitian

N o.	Variabel	Notasi	Dimensi/Konsep	Pengukuran Variabel	Skala
1.	Nilai Perusahaan (PBV)	Y (NIPER)	Suatu konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi incremental (Copeland, 2002; dan Lindenberg dan Ross, 1981)	$\frac{\text{Harga Per lembar Saham Beredar}}{\text{Nilai Buku Saham yang beredar}} \times 100\%$	Ratio
2.	Kebijakan Dividen (DPR)	Z, X ₁ (KEBDI)	Merupakan ukuran (proporsi) dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. (Nurainun dan Sinta, 2007).	Variable ini menggunakan variable <i>dummy</i> . Nilai 1 untuk perusahaan yang membagi dividen. Nilai 0 untuk yang tidak membagi dividen	Nominal
3.	Kebijakan Utang dengan proksi Leverage (DER)	X ₂ (KEBUT)	Merupakan ukuran (proporsi) dari penggunaan total utang untuk membiayai seluruh investasi perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Ratio

4.	Kepemilikan Manajerial	X_3 (KEMAN)	Kepemilikan Manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Hatta, 2002)	Variable ini menggunakan variable dummy. Nilai 1 untuk perusahaan yang terdapat saham manajerial. Nilai 0 untuk yang tidak terdapat saham manajerial.	Nominal
5.	Kepemilikan Institusional	X_4 (KEINS)	Merupakan jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi terhadap seluruh jumlah saham yang beredar (Beiner, et al., 2003)	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang Beredar}} \times 100\%$	Ratio
6.	Ukuran Dewan Komisaris	X_5 (UKKOM)	Merupakan jumlah seluruh anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan, (Beiner, et al., 2003)	$\frac{\text{Jumlah Komiaris Independen}}{\text{Seluruh Anggota Komisaris}} \times 100\%$	Ratio
7.	Ukuran Perusahaan (SIZE)	X_6 (UKPER)	Merupakan ukuran dari besarnya jumlah seluruh kekayaan (total asset) yang dimiliki perusahaan. Analisa, (2011)	$\ln = \text{Totan Aset Akhir Tahun}$	Ratio
8.	Profitabilitas (ROE)	X_7 (PROFI)	Merupakan hasil pengembalian atas ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Saidi, 2004)	$\frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$	Ratio

Sumber :Berbagai jurnal diolah

3.4.2.2. Variabel Moderasi (Z)

Jogiyanto (2007;142) variabel moderasi adalah suatu variabel independen lainnya yang dimasukkan kedalam model karena memiliki efek kontinjensi dan hubungan variabel dependen dengan variabel independen. Selanjutnya Sugiyono (2002; 60) bahwa variabel moderasi (Z) adalah variabel yang secara teoritis dapat mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan langsung antara variabel independen X terhadap variabel dependen Y. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderasi adalah Kebijakan dividen. Menurut Brigham dan

Houston (2006;66) Kebijakan dividen adalah: “Keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan”. Demikian pula Nurainun dan Sinta, (2007), Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya. Penulis menggunakan kebijakan dividen sebagai Variabel moderasi didasarkan pada beberapa alasan: 1) kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor maupun pihak eksternal yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. 2) teori kebijakan dividen mengkaji tentang dampak penentuan besarnya alokasi laba pada dividen dan laba ditahan terhadap nilai pasar saham yang berlaku. Ini berarti *investor* dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian dividen diberikan dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga *investor* mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat. 3) *bird in the-hand theory* menganggap bahwa pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih dari pada *capital gain* dimasa yang akan datang (Myron Gordon dan John Lintner, 2007). 4) *signaling theory* menekankan bahwa kenaikan pembayaran dividen dapat dilihat sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek atau masa depan yang cerah, demikian sebaliknya apabila pembayaran dividen turun atau ditiadakan sama sekali maka hal ini akan dipandang sebagai prospek perusahaan yang buruk.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, Brigham dan Gapenski, (1996) dan I Made Sudana (2011). Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada *investor*, bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan (Hanafi, 2004). Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan

kebijakan dividen perusahaan. Menurut Alwi (2003), semakin besar rasio ini maka semakin kecil pertumbuhan pendapatan perusahaan. Menurut Ciaran Walsh (2003) *dividen payout ratio* adalah : “*Dividend payout ratio* memperlihatkan hubungan antara laba perusahaan dan kas yang dibayarkan untuk dividen”.

Keterangan :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100$$

DPR = *Dividend payout ratio*

DPS = *Dividend per share*.

EPS = *Earning per share*

3.5. Tehnik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan uji statistik menggunakan regresi linier berganda. Analisis ini dipergunakan untuk mengetahui dan memperoleh gambaran mengenai pengaruh Kebijakan Dividen (KEBDI), Kebijakan Hutang (KEBUT), Kepemilikan Manajerial (KEMAN), Kepemilikan Institusional (KEINS), Ukuran Perusahaan (UKPER), Ukuran Dewan Komisaris (UKKOM), dan), Profitabilitas (PROFI), terhadap Nilai Perusahaan (NIPER), Dividen sebagai variable moderating pada perusahaan sektor manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2001-2014, dengan menggunakan model panel data. Proses pengolahan data dilakukan menggunakan program *Eviews 8*.

3.5.1. Statistik deskriptif

Teknik analisis ini digunakan untuk menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya (Jogijanto, 2010;163). Dalam analisis ini menyediakan nilai frekuensi, *mean*, *std. error of mean*, median, mode, *std. Deviation*, *variance*, *range*, minimum, maximum dan tendensi pusat.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini sebelum dianalisis menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) dilakukan pengujian dengan uji asumsi klasik (Juanda, 2012), Hal ini disebabkan karena dalam analisis regresi berganda perlu dihindari

penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis regresi berganda tersebut. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Jika tingkat signifikansinya $>0,05$ maka data berdistribusi normal. Jika tingkat signifikansinya $<0,05$ maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji terhadap multikolonieritas merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antara variabel bebas. Cara untuk mendeteksi adanya multikolonieritas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel bebas dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Jika nilai *VIF* kurang dari 10 ($VIF < 10$) atau nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka akan disimpulkan bahwa model tersebut tidak memiliki gejala multikolonieritas.

Multikolinearitas terjadi apabila terdapat hubungan linier antar variabel independen. Indikasi terjadinya multikolinearitas adalah dengan melihat hasil *t* dan *F* statistik hasil regresi. Apabila koefisien parameter dari *t* statistik banyak yang tidak signifikan sementara *F* hitungunya signifikan maka patut diduga terjadi masalah multikolinearitas. Masalah ini dapat diatasi dengan cara menghilangkan variabel yang tidak signifikan, mentransformasikan data, dan menambah variabel.

c. Uji Autokorelasi

Suatu model dikatakan memiliki autokorelasi jika error dari periode waktu (*time series*) yang berbeda saling berkorelasi. Masalah autokorelasi ini akan menyebabkan model menjadi tidak efisien meskipun masih tidak bias dan konsisten. Autokorelasi menyebabkan estimasi standar *error* dan varian koefisien

regresi yang diperoleh akan *underestimated*, sehingga R^2 akan besar serta uji t dan uji F akan menjadi tidak valid. Autokorelasi yang kuat dapat menyebabkan dua variabel yang tidak berhubungan menjadi berhubungan.

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat nilai dari *Durbin Watson* (DW) statistiknya yang dibandingkan dengan nilai dari tabel DW. Berikut merupakan kerangka identifikasi dalam menentukan ada tidaknya autokorelasi.

$4-dl < DW < 4$	Tolak H_0 , korelasi serial negatif
$4-dl < DW < 4-dl$	Hasil tidak dapat ditentukan
$2 < DW < 4-du$	Terima H_0 , tidak ada korelasi serial
$du < DW < 2$	Terima H_0 , tidak ada korelasi serial
$dl < DW < du$	Hasil tidak dapat ditentukan
$0 < DW < dl$	Tolak H_0 , korelasi serial positif

d. Uji Heterokedastisitas

Salah satu asumsi yang penting dalam regresi linier berganda yang harus dipenuhi agar model bersifat BLUE adalah $\text{Var}(u_i) = \sigma^2$ (konstan), atau semua residual atau *error* mempunyai varian yang sama (homoskedastisitas). Adapun yang disebut dengan heteroskedastisitas adalah sebaliknya, yaitu semua residual atau *error* mempunyai varian yang tidak konstan atau berubah-ubah. Pada umumnya heteroskedastisitas terjadi pada data kerat lintang (*cross section*). Menurut Gujarati (2004), jika pada model terjadi masalah heteroskedastisitas maka model akan menjadi tidak efisien meskipun tidak bias dan konsisten. Dan jika regresi tetap dilakukan, hasil regresi yang diperoleh menjadi “*misleading*”. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam data panel digunakan metode *General Least Square (Cross Section Weights)*. Jika *sum square resid* pada *Weighted Statistics* lebih kecil dari *sum square resid unweighted statistics* dapat dikatakan bahwa dalam model panel

tersebut terjadi masalah heteroskedastisitas. Cara yang dilakukan untuk menghilangkan masalah heteroskedastisitas ini adalah dengan mengestimasi GLS dengan *white heteroskedasticity*

3.5.3. Analisis Data Panel

Metode data panel merupakan suatu metode yang digunakan untuk melakukan analisis empirik yang tidak mungkin dilakukan jika hanya menggunakan data *time series* atau *cross section*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu, sedangkan data *time series* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Karena mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* maka panel data memiliki beberapa keunggulan, antara lain (Gujarati, 2004):

- a. Mampu mengidentifikasi dan mengukur efek secara yang secara sederhana tidak dapat diatasi dalam data *cross section* murni atau data *time series* murni.
- b. Mampu mengontrol heterogenitas individu atau unit *cross section*.
- c. Memberikan data yang informatif, mengurangi kolinearitas antar peubah serta meningkatkan derajat kebebasan sehingga data menjadi lebih efisien.
- d. Data panel lebih baik digunakan untuk *studi dynamics of adjustment* karena terkait dengan observasi pada *cross section* yang sama secara berulang.
- e. Mampu menguji dan mengembangkan model perilaku yang lebih kompleks.

Estimasi model menggunakan data panel dapat dilakukan dengan tiga metode, yaitu metode kuadrat terkecil (*pooled least square*), metode efek tetap (*fixed effect*), dan metode efek random (*random effect*).

1) Metode Kuadrat Terkecil (*Pooled Least Square*)

Merupakan metode yang paling sederhana dalam pengolahan data panel. Misalkan dalam persamaan berikut ini : Dimana N adalah jumlah unit *cross section* (individu) dan T adalah jumlah periode waktunya. Dengan mengansumsi komponen *error* dalam pengolahan kuadrat terkecil biasa, kita dapat melakukan proses estimasi secara terpisah untuk setiap unit *cross section*. Untuk periode $t=1$, akan diperoleh persamaan regresi *cross section* sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \beta_5 X5_{it} + \beta_6 X6_{it} + \beta_7 X7_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots 1$$

Dimana :

Y_{it} = variabel endogen

X_{it} = variabel eksogen

α = intersep

β = slope

i = individu ke-i

t = periode waktu ke-t

ϵ = *error*

Dari persamaan di atas akan diperoleh parameter α dan β yang konstan dan efisien yang melibatkan sebanyak $N \times T$ observasi, dimana N menunjukkan jumlah data *cross section* dan T menunjukkan jumlah data *time series*. Pada metode ini asumsi yang digunakan menjadi terbatas karena model tersebut mengasumsikan bahwa intersep dan koefisien dari setiap variabel sama untuk setiap individu yang diobservasi

3) Metode Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Kesulitan terbesar dalam pendekatan metode kuadrat terkecil adalah adanya asumsi intersep dan slope dari persamaan regresi yang dianggap konstan, baik antar daerah maupun antar waktu yang kurang sesuai dengan tujuan penggunaan data panel. Untuk mengatasi hal ini kita dapat menggunakan pendekatan model efek tetap (*fixed effect*).

Model *fixed effect* atau *Least Square Dummy Variable* atau disebut juga *Covarians Model* adalah model yang dapat digunakan dengan mempertimbangkan bahwa peubah-peubah yang dihilangkan dapat mengakibatkan perubahan dalam intersep-intersep *cross section* dan *time series*. Untuk memungkinkan perubahan-perubahan intersep ini, dapat ditambahkan variabel dummy ke dalam model yang selanjutnya akan diduga dengan model OLS (*Ordinary Least Square*) yaitu :

$$Y_{it} = \alpha_i D_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + \epsilon_{it} \dots\dots 2$$

Dimana :

- Y_{it} = variabel endogen
- X_{it} = variabel eksogen
- α_i = intersep
- β = slope
- D = variabel boneka (*dummy*)
- i = individu ke-i
- t = periode waktu ke-t
- ϵ = *error* / simpangan

Pada metode *fixed effect* estimasi dapat dilakukan dengan tanpa pembobot (*no weighted*) atau *Least Square Dummy* (LSDV) dan dengan pembobot (*cross section weight*) atau *General Least Square* (GLS). Tujuan dilakukan pembobotan ini untuk mengurangi heterogenitas antar unit *cross section* (Gujarati, 1995)

3) Metode Efek Acak (Random Efek)

Keputusan untuk memasukkan variabel *dummy* ke dalam model akan mengakibatkan berkurangnya jumlah derajat kebebasan yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. Pendekatan yang digunakan untuk mengatasi hal ini adalah model *random effect*. Model *random effect* disebut juga sebagai *error component model* karena dalam model ini, parameter yang berbeda antar individu maupun antar waktu dimasukkan ke dalam *error*.

Persamaan umum dalam model *random effect* yaitu :

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta X_{it} + \epsilon_i \dots\dots\dots 3$$

$$\epsilon_{it} = u_{it} + V_{it} + W_{it} \dots\dots\dots 4$$

Dimana :

$u_{it} \sim N(0, \sigma_u^2)$ = komponen *cross section error*

$v_{it} \sim N(0, \sigma_v^2)$ = komponen *time series error*

$w_{it} \sim N(0, \sigma_w^2)$ = komponen *combinations error*

Asumsi yang digunakan dalam model ini adalah *error* secara individual tidak saling berkorelasi, begitu pula dengan *error* kombinasinya.

Penggunaan model *random effect* dapat menghemat derajat kebebasan dan tidak mengurangi jumlahnya seperti pada model *fixed effect*. Hal ini berimplikasi kepada parameter hasil estimasi akan menjadi efisien. Semakin efisien maka model yang akan didapat semakin baik.

3.5.4. Uji Pemilihan Model Dalam Pengelolaan Data Panel

Dalam memilih model data panel yang akan digunakan, pertama dilakukan uji *Chow* untuk menentukan apakah pengolahan data panel menggunakan metode *Common Effect* atau *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Jika signifikan maka dilanjutkan Uji Hausman untuk memilih antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Jika hasil uji Hausman signifikan maka disimpulkan pengelolaan dilakukan dengan metode *fixed Effect*. Namun uji Hausman yang tidak signifikan maka disimpulkan pengelolaan dilakukan dengan metode *Random Effect*.

1) *Chow Test*

Chow test atau biasa disebut dengan uji *F statistics* merupakan pengujian statistik yang bertujuan untuk memilih apakah lebih baik menggunakan model data panel *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Dalam pengujian ini dilakukan dengan hipotesa berikut :

H_0 : model *Common Effect*

H_1 : model *fixed effect*

Dasar penolakan terhadap hipotesis nol adalah dengan menggunakan *F* statistik (Uji *Chow*) yang dirumuskan dalam persamaan berikut ini :

$$F = \frac{(RRSS - URSS)/N-1}{(URSS) / (NT-N - K)} = \dots\dots\dots 5$$

Dimana:

RRSS= *Restricted residual sum square* (nilai *Residual Sum Square* dengan metode *Common Effect*)

$URSS$ = Unrestricted residual sum square (nilai Residual Sum Square metode Fixed Effect)

N = jumlah data cross section

T = jumlah data time series

K = jumlah variabel penjelas

Jika nilai *chow statistics* (F-stat) hasil pengujian lebih besar dari F-tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect* dan sebaliknya.

2) Hausmann Test

Hausmann Test adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan kita dalam memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau menggunakan model *random effect*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut :

H_0 : model *random effect*

H_1 : model *fixed effect*

Sebagai dasar penolakan hipotesa nol tersebut digunakan statistik *Hausmann* dan membandingkannya dengan *Chi-Square*. Statistik *Hausmann* dirumuskan dengan:

$$m = (\beta - b) (M_0 - M_1)^{-1} \chi^2 (K) \dots\dots\dots 6$$

Dimana :

β = vektor statistik variabel *fixed effect*

B = vektor statistik variabel *random effect*

(M_0) = matriks kovarian untuk dugaan model *fixed effect*

(M_1) = matriks kovarian untuk dugaan model *random effect*

K = *degrees of freedom*

Jika nilai χ^2 – statistik hasil pengujian lebih besar dari χ^2 – tabel maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 sehingga pendekatan yang digunakan adalah *fixed effect* model dan sebaliknya.

3) Langrange Multiplier (LM) Test

LM test (The Breush – Pagan LM Test) digunakan sebagai dasar pertimbangan stastisik dalam memilih model *random effect* dan *pooled least square*. Hipotesis dari uji ini adalah:

H₀ : model *pooled effect*

H₁ : model *random effect*

Dasar penolakan H₀ yaitu dengan cara membandingkan antara nilai statistik LM dengan nilai *Chi-square*. Apabila nilai LM hasil perhitungan lebih besar dari χ^2 – tabel maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H₀ sehingga model yang akan digunakan adalah *random effect* dan sebaliknya.

3.5.5. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variable independenya minimal 2, adapun bentuk umum dari persamaan regresi linier berganda secara sistematis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$$

.....7

(Sugiyono, 2012, hlm.277)

Keterangan:

Y : Subjek dalam variable dependen yang diprediksi

A : Harga Y bila X = 0 (harga konstan)

b1 dan b2 : Koefisien regrtesi variable independen

x1 dan x2 : subjek pada variable independen yang mempunyai nilai tertentu.

1). Analisis Regresi Berganda

Analisa regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat atas perubahan dari setiap peningkatan atau penurunan variabel bebas yang akan mempengaruhi variabel terikat. Pengujian analisis regresi berganda dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b6X6 + b7X7 + \varepsilon$$

..... 8

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta regresi yaitu nilai Y jika $X=0$

b1-b7 = Koefisien regresi yaitu menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X

X1-X7=Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Ukuran dewan komisaris, Ukuran perusahaan, dan Profitabilitas

ε = error term, yaitu kesalahan penduga dalam penelitian.

Secara statistik dapat diukur dari uji statistik t, uji statistik F, koefisien determinasi (R^2):

a. Uji Statistik t

Pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat. Apabila thitung lebih besar dari pada ttabel atau $P_{value} \leq 0,05$, maka hubungan antara variabel independen dan dependen adalah signifikan. PValue yang paling rendah menunjukkan variabel yang paling dominan memengaruhi nilai perusahaan.

b. Uji Statistik F

Pengujian model fit (kelayakan model) dilakukan dengan uji F. Uji ini untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan. Apabila Fhitung lebih besar dari pada Ftabel atau $P_{value} \leq 0,05$, maka hubungan variabel-variabel bebas memengaruhi nilai perusahaan secara serempak.

c. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

2). Analisis Regresi Moderasi (Moderate Regretion Analysis)

Analisis moderat digunakan untuk menaksir nilai variable Y berdasarkan nilai variable X dikalikan dengan variable Z, serta taksiran perubahan variable Y untuk setiap satuan perubahan variable X yang dikalikan dengan variable Z. Moderate Regression Analysis dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1.Z + b_2X_2.Z + b_3X_3.Z + b_4X_4.Z + b_5X_5.Z + b_6X_6.Z + b_7X_7.Z + \epsilon_i$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta regresi yaitu nilai Y jika X=0

b_1 - b_7 = Koefisien regresi yaitu menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X

X, Z = interaksi antara Kebijakan Dividen, Kebijakan utang, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Ukuran dewan komisaris, Ukuran perusahaan, dan Profitabilitas

ϵ = error term, yaitu kesalahan penduga dalam penelitian.

Uji interaksi atau sering disebut Moderated Regretion Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus dimana persamaan regresinya mengandung unsure interaksi (perkalian dua atau lebih variable independen) (Ghozali, 2006, hlm.94). Variabel perkalian antara kebijakan utang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran perusahaan dan profitabilitas (X) dengan kebijakan dividen (Z) merupakan variable moderasi. Oleh kartena itu menggambarkan pengaruh variable (Z) terhadap hubungan variable (X) dan variable (Y), setelah mendapatkan persamaan regresi dari tahap analisis moderasi maka selanjutnya dilakukan pengujian korelasi dan koefisien diterminasi.

3.5.6. Rancangan Pengujian Hipotesis

Selain mendapat model untuk mengestimasi perubahan variabel dependen oleh variable independen, perhitungan model regresi pada dasarnya digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dikembangkan pada Bab 2. Adapun hipotesis statistik yang akan diuji dalam model sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta_1 < 0$, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_1 : \beta_1 > 0$, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. $H_0 : \beta_2 < 0$, Kebijakan Utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_2 : \beta_2 > 0$, Kebijakan Utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. $H_0 : \beta_3 < 0$, Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_3 : \beta_3 > 0$, Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. $H_0 : \beta_4 < 0$, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_4 : \beta_4 > 0$, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan
5. $H_0 : \beta_5 < 0$, Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_5 : \beta_5 > 0$, Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. $H_0 : \beta_6 < 0$, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_6 : \beta_6 > 0$, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. $H_0 : \beta_7 < 0$, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 $H_7 : \beta_7 > 0$, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8. $H_0 : \beta_8 < 0$, Kebijakan Dividen tidak memoderasi hubungan kebijakan Utang dengan Nilai Perusahaan.
 $H_8 : \beta_8 > 0$, Kebijakan Dividen memoderasi hubungan Kebijakan Utang Dengan nilai perusahaan.
9. $H_0 : \beta_9 < 0$, Kebijakan Dividen tidak memoderasi hubungan Kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

- $H_9 : \beta_9 > 0$, Kebijakan Dividen memoderasi hubungan nilai perusahaan.
10. $H_0 : \beta_{10} < 0$, Kebijakan Dividen tidak memoderasi hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.
- $H_{10} : \beta_{10} > 0$, Kebijakan Dividen memoderasi hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.
11. $H_0 : \beta_{11} < 0$, Kebijakan Dividen tidak memoderasi hubungan ukuran dewan komisaris dengan nilai perusahaan.
- $H_{11} : \beta_{11} > 0$, Kebijakan Dividen memoderasi hubungan dewan komisari dengan nilai perusahaan.
12. $H_0 : \beta_{12} < 0$, Kebijakan Dividen tidak memoderasi hubungan ukuran Perusahaan dengan nilai perusahaan.
- $H_{12} : \beta_{12} > 0$, Kebijakan Dividen memoderasi hubungan ukuran Perusahaan dengan nilai perusahaan.
13. $H_0 : \beta_{13} < 0$, Kebijakan Dividen tidak memoderasi profitabilitas dengan nilai perusahaan.
- $H_{13} : \beta_{13} > 0$, Kebijakan Dividen memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hipotesis tersebut diuji secara partial maupun simultan. Secara partial pengujian hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika nilai Probabibity $< \alpha$ (5%) menerima H_0
2. Jikas nilai probability $> \alpha$ (5%) menolak H_0

Secara simultan pengujian dilkukan dengan menggunakan nilai F dengan kriteria:

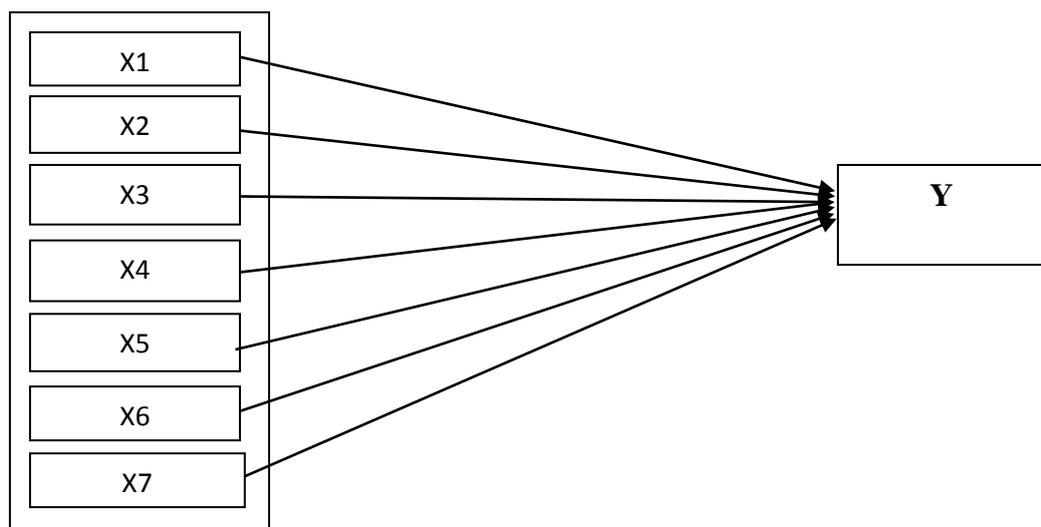
1. Jika nilai Prob (F-statistic) $< \alpha$ (5%) menerima H_0
2. Jika nilai Prob (F-statistic) $> \alpha$ (5%) menolak H_0

Setelah dilakukan pengujian hipotesis, selanjutnya dapat ditentukan nilai diterminasi pengaruh variable independen terhadap variable dependen dengan R^2 dan Adj R^2 Kedua hasil tersebut sebagai koefisien diterminasi.

3.5.7. Model Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 2 (dua) model persamaan, yakni: pertama, menggunakan variabel Kebijakan Dividen, Kebijakan utang, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Ukuran dewan komisaris, Ukuran perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya model yang kedua adalah persamaan untuk melihat hubungan Kebijakan utang, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Ukuran dewan komisaris, Ukuran perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Secara garis besar deskripsi persamaan-persamaan 8 dan 9 di atas dapat dipetakan dalam bentuk gambar model 1 dan model 2.

1) Model 1: Pengaruh Variabel Independen Terhadap Nilai Perusahaan



Sumber: berbagai jurnal dan dikembangkan untuk penelitian ini

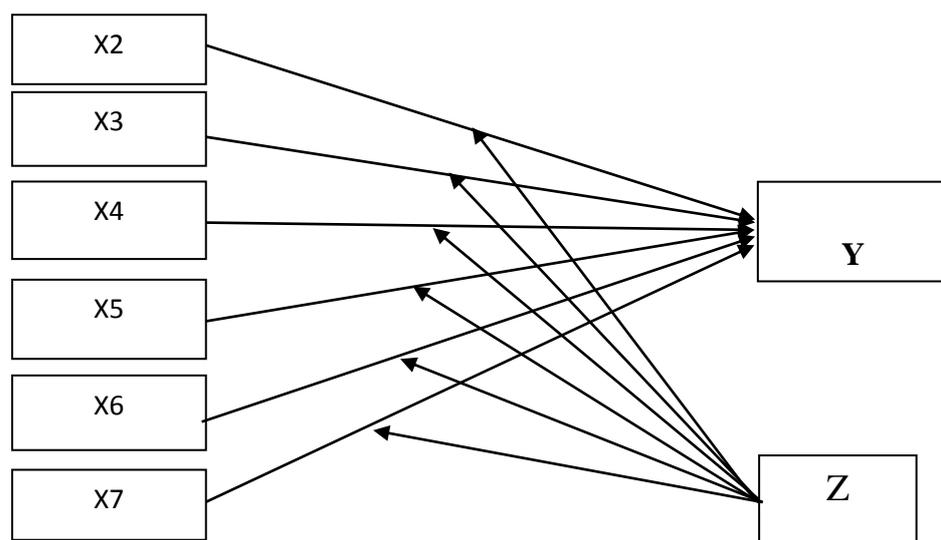
**Gambar 3.1,
Konsep Model 1**

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- X1 : Kebijakan Dividen
- X2 : Kebijakan Utang
- X3 : Kepemilikan Manajerial
- X4 : Kepemilikan Institusional

- X5 : Ukuran Dewan Komisaris
 X6 : Ukuran Perusahaan
 X7 : Profitabilitas

2) **Model 2: Pengaruh Variabel Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi**



Sumber: berbagai jurnal dan dikembangkan untuk penelitian ini

Gambar 3.2
Konsep Model 2

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
 Z : Kebijakan Dividen

- X2 : Kebijakan Utang
- X3 : Kepemilikan Manajerial
- X4 : Kepemilikan Institusional
- X5 : Ukuran Dewan Komisaris
- X6 : Ukuran Perusahaan
- X7 : Profitabilitas