

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. “Indeks Kompas100 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks Kompas100 akan diperbarui setiap enam bulan atau setiap bulan Februari dan Agustus (BEI, 2022)”. Terdapat beberapa tahapan dalam pemilihan emiten yang masuk dalam Indeks Kompas100 yaitu (BEI, 2022 dalam Kompas100 *Index Fact Sheet*):

1. “150 saham dipilih dari konstituen IHSG yang telah tercatat minimal 6 bulan berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler selama 12 bulan terakhir”.
2. “Dari 150 saham tersebut, 100 saham dipilih menjadi konstituen Kompas100 dengan mempertimbangkan faktor di bawah ini:”
 - a. “Likuiditas: nilai transaksi, frekuensi transaksi, jumlah hari transaksi di pasar regular, dan kapitalisasi pasar mengambang bebas,”
 - b. “Fundamental: kinerja keuangan, kepatuhan, dan lainnya”.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *causal study*. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), “*causal study is research study conducted to establish cause-and-effect relationships among variables*”. “Artinya, *causal study* adalah studi penelitian yang dilakukan untuk menentukan hubungan sebab akibat antar variabel”. Dalam penelitian ini, *causal study* digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

3.3 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen, satu variabel *intervening*, dan satu variabel dependen. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), “Variabel adalah segala sesuatu yang dapat memiliki nilai yang berbeda atau memiliki banyak variasi”. “Nilainya dapat berbeda pada waktu yang berbeda untuk objek yang sama, atau pada waktu yang sama namun untuk objek yang berbeda”. Sekaran dan Bougie (2016) juga menjelaskan, “Variabel dependen adalah variabel yang menjadi fokus utama peneliti dan variabel independen adalah variabel yang memengaruhi variabel dependen dengan arah positif atau negatif”. Sedangkan menurut Baron dan Kenny (1986) dalam Ghozali (2021), “Variabel mediator atau *intervening* disebut mediator jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel *predictor* (independen) dan variabel *criterion* (dependen)”. Pada penelitian ini, baik variabel dependen, variabel independen, maupun variabel *intervening* seluruhnya diukur dengan menggunakan skala rasio. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), “Skala rasio adalah skala yang memiliki titik nol yang absolut”. Menurut Ghozali (2021), “Skala rasio adalah skala interval dan memiliki nilai dasar (*based value*) yang tidak dapat diubah (Ghozali, 2021)”.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah ukuran persepsi pasar modal akan perusahaan berkaitan dengan kinerjanya di masa kini dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dan prospek perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa kali pasar saham menghargai saham suatu perusahaan dari nilai buku perlembar saham. Nilai *PBV* diperoleh dari perbandingan harga saham dengan nilai buku per

lembar saham. Menurut Subramanyam (2018), *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:”

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (3.1)$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

Market price per share : Rata-rata *closing price* harian saham emiten dalam satu tahun

“Kieso *et al.* (2018), mengatakan *book value per share* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:”

$$BVPS = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Ordinary Shares}} \quad (3.2)$$

Keterangan:

BVPS : *Book Value per Share*

Total Equity : Total Ekuitas

Outstanding Ordinary Shares : Jumlah lembar saham biasa yang beredar

3.3.2 Variabel Independen

Terdapat tiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu:

1) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba

sebagai hasil dari kebijakan yang diambil perusahaan, kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional, serta penggunaan harta yang dimiliki secara efisien. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio *Return on Assets (ROA)*. *ROA* digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk memperoleh laba bersih. Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut:”

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets} \quad (3.3)$$

Keterangan:

ROA : *Return on Assets*

Net income : Laba bersih tahun berjalan

Average total asset : Rata-rata total aset

Average total assets adalah jumlah nilai rata-rata seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Dalam menghitung *average total assets*, Weygandt *et al.* (2019) “Mengatakan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:”

$$Average\ total\ asset = \frac{Asset_t + Asset_{(t-1)}}{2} \quad (3.4)$$

Keterangan:

Asset t : Total aset pada tahun t

Asset (t-1) : Total aset 1 tahun sebelum tahun t

2) Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan baik melalui utang ataupun modal sendiri sebagai sumber pembiayaan operasional perusahaan. Kebijakan utang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. “Nilai *DER* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Ross *et al.*, 2019):”

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (3.5)$$

Keterangan:

<i>DER</i>	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
<i>Total debt</i>	: Total utang
<i>Total equity</i>	: Total ekuitas

3) *Free Cash Flow*

Free Cash Flow merupakan suatu besaran arus kas yang dapat digunakan perusahaan secara leluasa berdasarkan kebijakan perusahaan yang berasal dari arus kas operasional perusahaan setelah dikurangkan dengan belanja modal (*capital expenditure*), yaitu pembelian aset tetap (*property, plant, and equipment*) yang diperlukan untuk mempertahankan kapasitas operasional perusahaan. “*Free Cash Flow* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Warren *et al.*, 2018):”

(3.6)

$$FCF = \text{Cash flows from operating activities} - \text{Cash used to purchase PP\&E}$$

Keterangan:

FCF : *Free Cash Flow*

Cash flows from operating activities : Arus kas dari aktivitas operasi

Cash used to purchase PP\&E : Kas yang digunakan untuk membeli aset tetap (*property, plant, and equipment*)

3.3.3 Variabel *Intervening*

Variabel *intervening* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam melakukan alokasi terhadap laba yang diperoleh perusahaan pada tahun berjalan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rasio ini digunakan untuk menghitung proporsi laba yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen kas per lembar saham dari laba per lembar saham kepada para pemegang saham. Menurut Zutter dan Smart (2018), “*DPR* dapat dihitung dengan cara:”

$$DPR = \frac{\text{Cash dividends per share}}{\text{Earning per share}} \quad (3.7)$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Cash dividends per share : Dividen tunai per lembar
Earning per share : Laba per lembar saham

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “*EPS* mengukur laba bersih yang didapatkan untuk setiap lembar saham biasa”. “*EPS* dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan *weighted-average ordinary shares outstanding* selama satu tahun berjalan”. “Konteks ‘*earnings per share*’ dan ‘*net income per share*’ mengacu kepada nilai bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa. Sehingga dalam menghitung *EPS*, jika terdapat dividen yang dideklarasikan untuk pemegang saham preferen pada periode berjalan, dividen tersebut perlu dikurangi dari laba bersih sehingga dapat ditentukan nilai laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa (Weygandt *et al.*, 2019)”.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), “*Secondary data are data that have been collected by others for another purpose than the purpose of the current study*”. “Artinya, data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain untuk tujuan tertentu selain untuk tujuan penelitian saat ini”. “Data sekunder yang digunakan adalah data keuangan perusahaan dan data harga saham harian emiten yang termasuk dalam Indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia”. Laporan keuangan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) maupun situs perusahaan. Data harga saham harian yang digunakan adalah data harga saham harian periode 2018-2020 diperoleh dari *investing.com*.

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sekaran dan Bougie (2016), “*population refers to the entire group of people, events, or things of interest that the researcher wishes to investigate*”. “Artinya, populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa atau hal-hal yang

ingin di investigasi oleh peneliti”. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam Indeks Kompas100 periode 2018-2020.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. “*Purposive sampling is confined to specific types of people who can provide the desired information, either because they are the only ones who have it, or they conform to some criteria set by the researcher* (Sekaran dan Bougie, 2016)”. “Artinya, *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti”. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Indeks Kompas100 secara berturut-turut selama periode 2018-2020.
2. Perusahaan bukan merupakan bank dan lembaga keuangan.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang disusun untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember dan telah diaudit oleh auditor independen secara berturut – turut selama periode 2018-2020.
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan perusahaan selama periode 2018-2020 menggunakan mata uang Rupiah secara berturut-turut.
5. Perusahaan tidak melakukan *share split* dan/atau *reverse share split* dalam periode 2018-2020.
6. Perusahaan menghasilkan laba secara berturut-turut selama periode 2018-2020.
7. Perusahaan membagikan dividen tunai secara berturut-turut pada periode 2018-2020.
8. Perusahaan memiliki *Free Cash Flow* positif secara berturut-turut selama periode 2018-2020.

Pada kriteria kedua, peneliti mengecualikan perusahaan bank atau lembaga keuangan lainnya dikarenakan terdapat perbedaan dalam sisi penghimpunan dana atau liabilitas dalam perusahaan keuangan dengan perusahaan non keuangan. Pada sisi penghimpunan dana diperbankan umumnya pada sisi utang bersumber pada

himpunan dana pihak ketiga atau nasabah, sedangkan pada akuntansi perusahaan yang bergerak bukan disektor keuangan seperti perbankan pada sisi liabilitas yang khususnya pada posisi utang umumnya adalah utang bank. Karena terdapat perbedaan tersebut laporan keuangan bank dan lembaga keuangan pun wajib disusun berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang relevan bagi Bank seperti PSAK 50, PSAK 55, dan PSAK 60 tentang instrumen keuangan (OJK, 2022).

Pada kriteria keempat hanya menggunakan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah agar tidak menimbulkan bias dalam membandingkan data antar perusahaan yang diteliti.

3.6 Teknik Analisis Data

Ghozali (2021) mengatakan bahwa, “Tujuan dari analisis data adalah untuk mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah”. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan SPSS 26 untuk Teknik analisis data.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2021), “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, dan *range*”. “*Mean* adalah jumlah dari seluruh angka pada data dibagi dengan jumlah yang ada. Standar deviasi adalah suatu ukuran penyimpangan. Minimum adalah nilai terkecil dari data sedangkan maksimum adalah nilai terbesar dari data. *Range* merupakan selisih nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2021)”.

3.6.2 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021), “Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal”. “Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat

dilakukan untuk menguji apakah residual terdistribusi secara normal” (Ghozali, 2021). Menurut Ghozali (2021), “Uji *Kolmogorov–Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis:”

“Hipotesis Nol (H_0) : Data terdistribusi secara normal”.

“Hipotesis Alternatif (H_a) : Data tidak terdistribusi secara normal”.

Ghozali (2021) mengatakan, “Dalam uji *Kolmogorov–Smirnov*, probabilitas signifikansi yang digunakan adalah signifikansi *Monte Carlo* dengan nilai *confidence level interval* sebesar 95%”. “Hasil uji normalitas dengan menggunakan signifikansi *Monte Carlo* dapat dilihat dengan ketentuan (Ghozali, 2021):”

1. “Nilai probabilitas signifikansi $>0,05$, hipotesis nol diterima sehingga data terdistribusi secara normal”.
2. “Nilai probabilitas signifikansi $\leq 0,05$, hipotesis nol ditolak sehingga data tidak terdistribusi secara normal”.

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis. Menurut Ghozali (2021), “Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas”.

1) Uji Multikolonieritas

“Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol” (Ghozali, 2021).

Menurut Ghozali (2021), “Uji multikolonieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variance*

inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai *VIF* yang tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ " (Ghozali, 2021).

2) Uji Autokorelasi

"Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena *residual* (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena 'gangguan' pada seseorang individu/kelompok cenderung memengaruhi 'gangguan' pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi" (Ghozali, 2021).

Menurut Ghozali (2021), "Uji *Run Test* adalah salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi autokorelasi. *Run Test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak

(sistematis)” (Ghozali, 2021). “Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2021):”

“Ho: residual (res_1) random (acak)”

“Ha: residual (res_1) tidak random”

Menurut Ghozali (2021), “Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan uji *Run Test* adalah jika probabilitas 0,000 signifikan pada 0,05 yang berarti hipotesis 0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual dan sebaliknya”.

3) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021), “Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas”. “Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas” (Ghozali, 2021).

“Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized*. Jika ada pola-pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di

bawah angka 0 dan sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas” (Ghozali, 2021).

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Uji Koefisien Korelasi (R)

Menurut Ghozali (2021), “Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antar dua variabel. Korelasi tidak menunjukkan hubungan fungsional atau dengan kata lain analisis korelasi tidak membedakan antar variabel dependen dengan variabel independen. Dalam analisis regresi, korelasi juga mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen”. Menurut Sugiyono (2017), “Jika hubungan korelasi positif maka kedua variabel mempunyai hubungan searah. Sebaliknya jika korelasi negatif maka kedua variabel mempunyai hubungan terbalik”. Sugiyono (2017) menjelaskan pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

Tabel 3.1 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2017)

3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Menurut Ghozali (2021), “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 variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen” (Ghozali, 2021).

Menurut Ghozali (2021), “Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R²* untuk mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model” (Ghozali, 2021).

Menurut Gujarati (2003) dalam Ghozali (2021), “Jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted R²* negatif, maka nilai *adjusted R²* dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *adjusted R²* = $R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *adjusted R²* = $(1-k)/(n-k)$. Jika $k > 1$, maka *adjusted R²* akan bernilai negatif. Dengan demikian, penelitian ini tidak menggunakan R^2 namun menggunakan *adjusted R²* untuk mengevaluasi model regresi”.

3.7.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2021), “Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* dengan uji statistik F. Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan semua variabel

independen atau bebas yang dimasukkan dalam model pengujian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen”.

“Uji F menguji *joint* hipotesis bahwa $b_1, b_2,$ dan b_3 sama dengan nol atau:”

“Hipotesis nol (H_0) : $b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$ ”

“Hipotesis alternatif (H_a) : $b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$ ”

Ghozali (2021) mengatakan, “Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:”

“1. *Quick look*: bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ (semua variabel independen secara serentak dan signifikan memengaruhi variabel dependen)”.

“2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a ”.

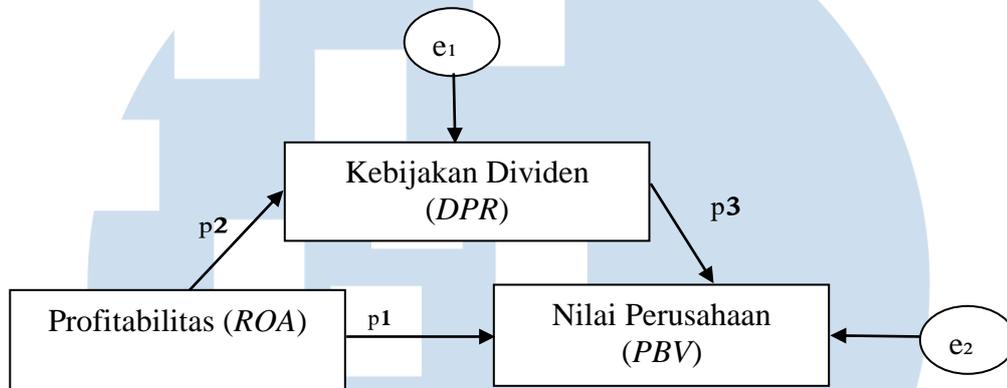
“3. Jika Uji F ternyata hasilnya tidak signifikan atau berarti $b_1=b_2=b_3=0$, maka dapat dipastikan bahwa uji parsial t tidak ada yang signifikan”.

3.7.4 Uji *Path Analysis*

Ketika terdapat variabel mediasi atau *intervening* di dalam penelitian, perlu dilakukan uji mediasi. Variabel mediasi atau *intervening* adalah variabel yang ikut memengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Cara untuk menguji pengaruh variabel *intervening* adalah dengan menggunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*).

Berikut ini merupakan model analisis jalur untuk menguji pengaruh *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Free Cash Flow*

terhadap *Price to Book Value (PBV)* yang mendapat pengaruh mediasi dari variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*:



Gambar 3.1

Analisis Jalur Model Penelitian 1

“Diagram jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel”. “Hubungan langsung terjadi jika satu variabel memengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini” (Ghozali, 2021).

Berdasarkan gambar model jalur, diajukan hubungan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan (p1). Namun, profitabilitas juga mempunyai hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan yaitu dari profitabilitas ke kebijakan dividen (p2) baru kemudian ke nilai perusahaan (p3). Total pengaruh hubungan dari profitabilitas ke nilai perusahaan sama dengan pengaruh langsung profitabilitas ke nilai perusahaan (p1) ditambah pengaruh tidak langsung yaitu koefisien *path* dari profitabilitas ke kebijakan dividen dikalikan dengan koefisien *path* dari kebijakan dividen ke nilai perusahaan (p2 x p3).

“Pada setiap variabel dependen akan ada anak panah yang menuju ke variabel dependen, yang berfungsi untuk menjelaskan jumlah *variance* yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel tersebut” (Ghozali, 2021). Jadi, anak panah dari e_1 ke kebijakan dividen menunjukkan jumlah *variance* variabel kebijakan dividen yang tidak dijelaskan oleh profitabilitas. Besarnya nilai $e_1 = \sqrt{(1 - R^2)}$. Sedangkan, anak panah dari e_2 ke nilai perusahaan menunjukkan jumlah *variance* variabel kebijakan dividen yang tidak dijelaskan oleh profitabilitas dan kebijakan dividen. Besarnya nilai $e_2 = \sqrt{(1 - R^2)}$.

Untuk melakukan analisis jalur, maka harus dilakukan perhitungan koefisien jalur melalui dua persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang di hipotesiskan. Dalam penelitian ini persamaan tersebut adalah:

$$\text{Persamaan regresi (1): } DPR = \alpha + P_2 \text{ROA} + e_1$$

$$\text{Persamaan regresi (2): } PBV = \alpha + P_1 + \text{ROA} + P_3 \text{DPR} + e_2$$

Dimana:

PBV = *Price to Book Value*

ROA = *Return on Assets*

$P_1 P_2 P_3$ = Koefisien garis regresi

e = Residual atau *prediction error*

DPR = Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Perhitungan koefisien jalur melalui dua persamaan regresi akan dilakukan dengan bantuan program SPSS. Untuk menguji hipotesis, maka akan dilakukan perbandingan nilai t hitung pengaruh mediasi dengan nilai t menurut tabel. Nilai t dihitung diperoleh melalui rumus:

$$Sp_{2p3} = \sqrt{p_3^2 Sp_{2^2} + p_2^2 Sp_{3^2} + Sp_{2^2} Sp_{3^2}}$$

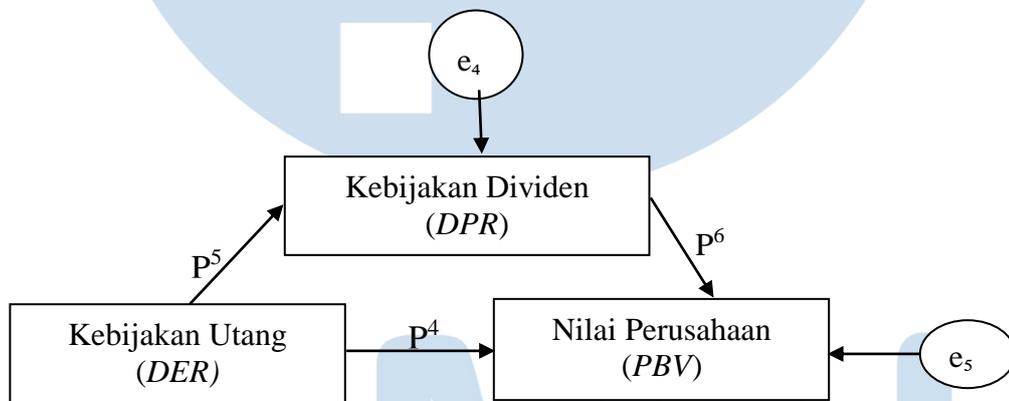
$$t = \frac{p_2 p_3}{Sp_{2p3}}$$

Dimana:

P_2, P_3 = Koefisien garis regresi

S = Standar *error*

Jika nilai t hitung lebih besar dari pada nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh mediasi. Sedangkan, jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh mediasi.



Gambar 3.2

Analisis Jalur Model Penelitian 2

Diagram jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel. “Hubungan langsung terjadi jika satu variabel memengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel tersebut”. “Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini” (Ghozali, 2021).

Berdasarkan gambar model jalur, diajukan hubungan bahwa kebijakan utang mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan (p4). Namun, kebijakan utang juga mempunyai hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan yaitu dari kebijakan utang ke kebijakan dividen (p5) baru kemudian ke nilai perusahaan (p6). Total pengaruh hubungan dari kebijakan utang ke nilai perusahaan sama dengan pengaruh langsung kebijakan utang ke nilai perusahaan (p4) ditambah pengaruh tidak langsung yaitu koefisien path dari kebijakan utang ke nilai perusahaan dikalikan dengan koefisien path dari kebijakan dividen ke nilai perusahaan (p5xp6).

“Pada setiap variabel dependen akan ada anak panah yang menuju ke variabel dependen, yang berfungsi untuk menjelaskan jumlah *variance* yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel tersebut” (Ghozali, 2021). Jadi, anak panah dari e4 kebijakan dividen menunjukkan jumlah *variance* variabel kebijakan dividen yang tidak dijelaskan oleh kebijakan utang. Besarnya nilai $e_4 = \sqrt{(1 - R^2)}$. Sedangkan, anak panah dari e5 ke nilai perusahaan menunjukkan jumlah *variance* variabel nilai perusahaan yang tidak dijelaskan oleh kebijakan utang dan kebijakan dividen. Besarnya nilai $e_5 = \sqrt{(1 - R^2)}$.

Untuk melakukan analisis jalur, maka harus dilakukan perhitungan koefisien jalur melalui dua persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang di hipotesiskan. Dalam penelitian ini persamaan tersebut adalah:

Persamaan regresi (3): $DPR = \alpha + P_5 DER + e_4$

Persamaan regresi (4): $PBV = \alpha + P_4 + DER + P_6 DPR + e_5$

Dimana:

PBV = Price to Book Value

DER = Debt to Equity Ratio

$P_4 P_5 P_6$ = Koefisien garis regresi

e = Residual atau *prediction error*

DPR = Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Perhitungan koefisien jalur melalui dua persamaan regresi akan dilakukan dengan bantuan program *SPSS*. Untuk menguji hipotesis, maka akan dilakukan perbandingan nilai t hitung pengaruh mediasi dengan nilai t menurut tabel. Nilai t hitung diperoleh melalui rumus:

$$Sp5p6 = \sqrt{p6^2 Sp5^2 + p5^2 Sp6^2 + Sp5^2 Sp6^2}$$

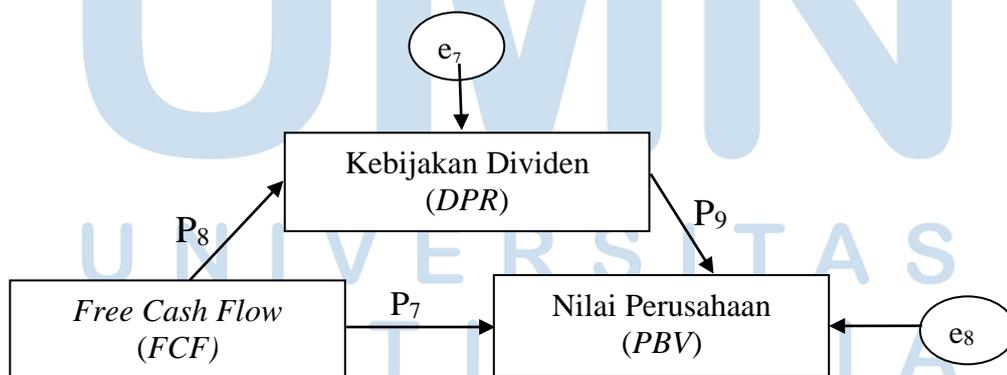
$$t = \frac{p5p6}{Sp5p6}$$

Dimana:

$P5, P6$ = Koefisien garis regresi

S = *Standar error*

Jika nilai t hitung lebih besar dari pada nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh mediasi. Sedangkan, jilai nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh mediasi.



Gambar 3.3

Analisis Jalur Model Penelitian 3

“Diagram jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel. Hubungan langsung terjadi jika satu variabel memengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini” (Ghozali, 2021).

Berdasarkan gambar model jalur, diajukan hubungan bahwa *free cash flow* mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan (p7). Namun, *free cash flow* juga mempunyai hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan yaitu dari *free cash flow* ke kebijakan dividen (p8) baru kemudian ke nilai perusahaan (p9). Total pengaruh hubungan dari *free cash flow* ke nilai perusahaan sama dengan pengaruh langsung *free cash flow* ke nilai perusahaan (p7) ditambah pengaruh tidak langsung yaitu koefisien *path* dari *free cash flow* ke kebijakan dividen dikalikan dengan koefisien *path* dari kebijakan dividen ke nilai perusahaan (p8 x p9).

“Pada setiap variabel dependen akan ada anak panah yang menuju ke variabel dependen, yang berfungsi untuk menjelaskan jumlah *variance* yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel tersebut” (Ghozali, 2021). Jadi, anak panah dari e_7 kebijakan dividen menunjukkan jumlah *variance* variabel kebijakan dividen yang tidak dijelaskan oleh *free cash flow*. Besarnya nilai $e_7 = \sqrt{(1 - R^2)}$. Sedangkan, anak panah dari e_8 ke nilai perusahaan menunjukkan jumlah *variance* variabel nilai perusahaan yang tidak dijelaskan oleh *free cash flow* dan kebijakan dividen. Besarnya nilai $e_8 = \sqrt{(1 - R^2)}$.

Untuk melakukan analisis jalur, maka harus dilakukan perhitungan koefisien jalur melalui dua persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang di hipotesiskan. Dalam penelitian ini persamaan tersebut adalah:

Persamaan regresi (5): $DPR = \alpha + P_8 FCF + e_6$

Persamaan regresi (6): $PBV = \alpha + P_7 FCF + P_9 DPR + e_7$

Dimana:

PBV = Price to Book Value

FCF = Free Cash Flow

P_7, P_8, P_9 = Koefisien garis regresi

e = Residual atau *prediction error*

DPR = Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*

Perhitungan koefisien jalur melalui dua persamaan regresi akan dilakukan dengan bantuan program SPSS. Untuk menguji hipotesis, maka akan dilakukan perbandingan nilai t hitung pengaruh mediasi dengan nilai t menurut tabel. Nilai t hitung diperoleh melalui rumus:

$$Sp_8p_9 = \sqrt{p_9^2 Sp_8^2 + p_8^2 Sp_9^2 + Sp_8^2 Sp_9^2}$$

$$t = \frac{p_8p_9}{Sp_8p_9}$$

Dimana:

P_8, P_9 = Koefisien garis regresi

S = Standar *error*

Jika nilai t hitung lebih besar dari pada nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh mediasi. Sedangkan, jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh mediasi.