

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN, HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

1. Sejarah dan Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan sejarahnya, pasar modal telah ada sebelum Negara Indonesia merdeka. Pada zaman kolonial Belanda tahun 1912 bursa efek telah lahir di Indonesia tepatnya di Batavia. Pasar modal yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda tersebut dibangun dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah kolonial Belanda itu sendiri. Namun terdapat beberapa faktor yang menyebabkan perkembangan pasar modal pada saat itu tidak berkembang sesuai apa yang diharapkan. Faktor-faktor tersebut seperti adanya perang dunia I yang terjadi sekitar tahun 1914 sampai 1918 dan perang dunia II yang terjadi sekitar tahun 1942 sampai 1952, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial Belanda kepada pemerintah Indonesia, serta sebagai kondisi yang juga turut menyebabkan bursa efek tidak berjalan sebagaimana yang telah direncanakan. Beberapa faktor tersebut juga mengakibatkan operasional kegiatan pasar modal mengalami kevakuman selama beberapa periode.

Pemerintah Republik Indonesia kembali mengaktifkan pasar modal pada tahun 1977, tepatnya pada 10 Agustus 1977 yang diresmikan langsung oleh Presiden Soeharto yang pada waktu itu dijalankan oleh badan pelaksana pasar modal dengan emiten pertama yang terdaftar di pasar modal pada waktu adalah PT. Semen Cibinong. Seiring berjalannya waktu, perkembangan bursa efek tidak berkembang

begitu pesat dan tidak berjalan dengan sesuai yang diharapkan, hal ini dapat dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar hingga tahun 1987 hanya berjumlah 24 emiten yang menyebabkan perdagangan di bursa efek sedikit lemah. Jumlah emiten yang tidak kunjung meningkat pesat telah 10 tahun berjalan disebabkan minat masyarakat yang lebih tertarik pada sektor perbankan dibandingkan sektor investasi di pasar modal. Akibatnya untuk meningkatkan peran pasar modal pada tahun 1987 diadakan regulasi bursa efek dengan mengeluarkan paket Desember 1987 yang disingkat PAKDES 87 yang memiliki tujuan untuk mempermudah perusahaan untuk berinvestasi dan melakukan penawaran umum dan juga mempermudah investor asing untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Perkembangan perdagangan di bursa efek semakin meningkat sejak tahun 1988 setelah paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal dikeluarkan. Pada tanggal 2 Juni 1988 Bursa Pararel Indonesia juga mulai diaktifkan dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek. Pada saat itu pemerintah juga mengeluarkan Paket Desember 1988 atau yang disingkat PAKDES 88 untuk memberikan kemudahan bagi perusahaan yang sudah *go public* dan juga mengeluarkan beberapa kebijakan yang diharapkan dapat memberikan efek yang positif bagi perkembangan pasar modal.

Perkembangan pasar modal terus mengalami peningkatan yang cukup baik, hingga pada 10 November `1995 pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang kemudian mulai diberlakukan sejak awal tahun 1996. Sistem perdagangan pasar modal terus meluas hingga akhirnya pada tanggal 30 November 2007 Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta bergabung menjadi satu

bursa efek dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus beroperasi hingga saat ini.¹

B. Deskripsi Data Penelitian

Tabel 4.1
Tabulasi Data *Return On Equity*, *Price to Earning Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio*

| NO | KODE EMITEN | TAHUN | ROE | PER | DPR |
|----|-------------|-------|-------|-------|--------|
| 1 | ALDO | 2018 | 15,65 | 8,67 | 2,07 |
| | | 2019 | 14,70 | 6,00 | 1,54 |
| | | 2020 | 11,07 | 9,60 | 1,84 |
| 2 | ARNA | 2018 | 14,43 | 19,49 | 55,68 |
| | | 2019 | 18,50 | 14,70 | 53,86 |
| | | 2020 | 25,00 | 15,30 | 49,38 |
| 3 | CPIN | 2018 | 23,47 | 26,03 | 20,18 |
| | | 2019 | 17,43 | 29,26 | 53,13 |
| | | 2020 | 16,47 | 27,82 | 34,54 |
| 4 | DPNS | 2018 | 3,38 | 11,16 | 10,59 |
| | | 2019 | 1,40 | 21,36 | 50,46 |
| | | 2020 | 0,84 | 37,79 | 41,38 |
| 5 | EKAD | 2018 | 10,22 | 8,07 | 16,99 |
| | | 2019 | 9,08 | 9,66 | 27,08 |
| | | 2020 | 10,07 | 9,18 | 25,50 |
| 6 | FASW | 2018 | 32,77 | 13,71 | 28,56 |
| | | 2019 | 20,65 | 19,69 | 58,82 |
| | | 2020 | 7,71 | 52,43 | 129,05 |
| 7 | IGAR | 2018 | 9,25 | 8,36 | 8,71 |
| | | 2019 | 11,33 | 5,43 | 7,99 |
| | | 2020 | 10,24 | 5,66 | 8,00 |
| 8 | IMPC | 2018 | 7,69 | 43,06 | 36,64 |
| | | 2019 | 6,61 | 54,49 | 51,89 |

¹ IDX Syariah, “*Sejarah Dan Milestone*” diakses dari <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/> pada tanggal 13 November 2021 pukul 12:49 WIB.

| | | | | | |
|----|------|------|---------|--------|---------|
| | | 2020 | 7,90 | 55,30 | 41,74 |
| 9 | INAI | 2018 | 13,32 | 6,42 | 46,98 |
| | | 2019 | 10,51 | 8,31 | 56,64 |
| | | 2020 | 1,24 | 53,02 | 396,84 |
| 10 | INTP | 2018 | 4,93 | 59,27 | 224,87 |
| | | 2019 | 7,95 | 38,16 | 110,32 |
| | | 2020 | 8,15 | 29,50 | 147,75 |
| 11 | JPFA | 2018 | 22,06 | 11,19 | 51,30 |
| | | 2019 | 15,83 | 9,56 | 31,10 |
| | | 2020 | 8,78 | 17,14 | 23,26 |
| 12 | MARK | 2018 | 34,45 | 18,42 | 13,92 |
| | | 2019 | 29,43 | 19,52 | 30,23 |
| | | 2020 | 35,21 | 22,14 | 18,45 |
| 13 | MDKI | 2018 | 4,06 | 20,22 | 90,93 |
| | | 2019 | 3,94 | 15,32 | 92,40 |
| | | 2020 | 4,50 | 14,64 | 56,81 |
| 14 | MOLI | 2018 | 8,10 | 27,25 | 176,07 |
| | | 2019 | 5,16 | 35,65 | 46,38 |
| | | 2020 | 5,70 | 25,03 | 16,93 |
| 15 | PBID | 2018 | 19,27 | 7,24 | 27,09 |
| | | 2019 | 13,41 | 8,22 | 41,92 |
| | | 2020 | 19,37 | 7,20 | 29,61 |
| 16 | SMGR | 2018 | 9,46 | 22,11 | 26,11 |
| | | 2019 | 7,00 | 30,02 | 51,94 |
| | | 2020 | 7,50 | 27,56 | 8,94 |
| 17 | TOTO | 2018 | 17,97 | 10,36 | 53,58 |
| | | 2019 | 7,31 | 21,43 | 80,74 |
| | | 2020 | -1,60 | -80,03 | -100,88 |
| 18 | WSBP | 2018 | 14,00 | 8,98 | 67,99 |
| | | 2019 | 9,91 | 9,94 | 68,42 |
| | | 2020 | -411,25 | -1,52 | -4,23 |
| 19 | WTON | 2018 | 15,51 | 6,73 | 20,78 |
| | | 2019 | 14,56 | 7,68 | 28,57 |
| | | 2020 | 3,63 | 27,32 | 104,00 |

Sumber: Data setelah diolah, 2021

C. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| Profitabilitas | 57 | -411.25 | 35.21 | 4.8290 | 56.69760 |
| Nilai Perusahaan | 57 | -80.03 | 59.27 | 18.5432 | 19.65077 |
| Kebijakan Dividen | 57 | -100.88 | 396.84 | 51.7787 | 66.45477 |
| Valid N (listwise) | 57 | | | | |

Sumber: *Output SPSS 20*

Berdasarkan pada tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa jumlah data sebanyak 57, nilai minimum Profitabilitas sebesar -411,25, nilai maksimum 35,21, nilai rata-rata 4,8290, dan nilai standar deviasi sebesar 56,69760. Perusahaan dengan nilai profitabilitas terendah adalah Waskita beton precast Tbk. (WSBP) tahun 2020 dan nilai profitabilitas tertinggi adalah perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk. (MARK) tahun 2020.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum nilai perusahaan sebesar -80,03, nilai maksimum 59,27, nilai rata-rata 18,5432, dan nilai standar deviasi sebesar 19,65077. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah adalah Surya Toto Indonesia Tbk. (TOTO) tahun 2020 dan nilai perusahaan tertinggi adalah perusahaan Inducement tunggal perkasa Tbk. (INTP) tahun 2018.

Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai minimum kebijakan dividen sebesar -100,88, nilai maksimum 396,84, nilai rata-rata 51,7787, dan nilai standar deviasi sebesar 66,45477. Perusahaan dengan nilai kebijakan dividen terendah

adalah Surya Toto Indonesia Tbk. (TOTO) tahun 2020 dan nilai kebijakan dividen tertinggi adalah perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk. (INAI) tahun 2020.

D. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang harus terpenuhi pada model regresi agar hasil regresi yang diperoleh dapat menjadi estimator yang tepat, berikut hasil uji asumsi klasik.

1. Uji Asumsi Klasik (Sebelum Prbaikan)

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai *residual* berdistribusi normal atau sebaliknya. Untuk mendeteksi nilai ini maka perlu dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 20 melalui cara yaitu dalam bentuk uji *kolmogrov smirnov*. Kriteria pengujian normalitas adalah apabila angka signifikansi (Sig.) > 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila angka signifikansi (Sig.) < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.² Berikut merupakan hasil dari uji normalitas.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov Sebelum Moderasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 57 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 19.49925056 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .229 |
| | Positive | .122 |
| | Negative | -.229 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.726 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .005 |

a. Test distribution is Normal.

² Singgih Santoso, *Statistik Multivariat Konsep Aplikasi Dan SPSS*, 44-46.

b. Calculated if from data.
 Sumber: *Output SPSSs20*

Hasil Uji Normalitas sebelum moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.3 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,005 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) kurang dari 0,05.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Dengan Kolmogorov-Smirnov Setelah Moderasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 57 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 15.46202693 |
| | Absolute | .154 |
| Most Extreme Differences | Positive | .131 |
| | Negative | -.154 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.162 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .134 |

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated if from data.
 Sumber: *Output SPSSs20*

Hasil Uji Normalitas setelah moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.4 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,134 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat dideteksi dengan menggunakan beberapa cara salah satunya dengan melihat pada nilai *tolerance* dan nilai VIF. Untuk mendapatkan nilai tersebut, maka diperlukan bantuan dari aplikasi SPSS 20. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi yaitu dengan mengamati nilai

tolerance dan VIF. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cut-off yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan VIF > 10.³ Model sebelum moderasi tidak dilakukan uji multikolinieritas, karena pada model ini variabel independen hanya terdiri dari satu variabel.

Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan aplikasi SPSS 20.

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas Setelah Moderasi

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| 1 ROE | .994 | 1.006 |
| Kebijakan Dividen | .994 | 1.006 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS 20*

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada uji multikolinieritas. Nilai *tolerance* dari nilai *tolerance* dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar 0,994 > 0,10, dan nilai variabel kebijakan dividen (Z) sebesar 0,994 > 0,10. Nilai VIF dari variabel variabel *Return On Equity* (X) sebesar 1,006 < 10, dan nilai VIF dari variabel kebijakan dividen (Z) sebesar 1,006 < 10. Berdasarkan uraian data di atas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan tiga cara yaitu: metode korelasi Serman's rho, metode Grafik dan metode uji Glejter. Disini Peneliti menggunakan metode uji glejter. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji Heterokedastisitas

³ Tony Wijaya Dan Santi Budiman, *Analisis Multivariat Untuk Penelitian Manajemen*, 50-55.

dengan menggunakan uji glejser adalah jika nilai signifikansi (sig) > 0,05, maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala Heterokedastisitas dalam model regresi. Sebaliknya, jika nilai signifikan (sig) < 0,05, maka kesimpulannya adalah terjadi gejala Heterokedastisitas dalam model regresi.⁴

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser Sebelum Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 12.475 | 1.992 | | 6.263 | .000 |
| ROE | .009 | .035 | .033 | .246 | .806 |

a. Dependent Variable: ABS_RES1
Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.6 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar 0,806 > 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser Setelah Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 10.198 | 1.983 | | 5.142 | .000 |
| 1 ROE | .011 | .028 | .052 | .382 | .704 |
| Kebijakan Dividen | -.002 | .024 | -.009 | -.069 | .945 |

a. Dependent Variable: ABS_RES2
Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.7 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar 0,704 > 0,05, nilai

⁴ Ajis Trigunawan et al., *Regresi Linier untuk Prediksi Jumlah Penjualan terhadap Jumlah Permintaan*, 113.

signifikan dari variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,945 > 0,05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dideteksi dengan beberapa cara, salah satunya dengan menggunakan uji durbin watson. Untuk mendapatkan nilai uji durbin watson tersebut diperlukan bantuan aplikasi SPSS. Berikut hasil uji durbin watson dengan bantuan SPSS 20. Mendeteksi autokorelasi dapat dengan menggunakan nilai *Durbin Watson* dibandingkan dengan tabel *Durbin Watson* (*dl* dan *du*). Keputusannya yaitu:⁵

- 1) Jika $0 < d < dl$, berarti ada autokorelasi positif
- 2) Jika $4-dL < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif
- 3) Jika $2 < d < 4-dU$ atau $dU < d < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif
- 4) Jika $dL < d < dU$ atau $4-dU < d < 4-dL$, pengujian tidak meyakinkan (tidak ada kesimpulan). Untuk itu dapat digunakan uji lain atau menambah data
- 5) Jika nilai $du < d < 4-du$, maka tidak terjadi autokorelasi

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi Sebelum Moderasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .124 ^a | .015 | -.003 | 19.67572 | 1.500 |

a. Predictors: (Constant), *Return On Equity*

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS 20*

⁵ Wiratna Sujarweni, *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*, (Yogyakarta: Penerbit Pustaka Baru Prees, 2016), 231–232.

Pada tabel 4.8 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,500. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 57 dan jumlah variabel independen (K) = 1, maka berikut hasilnya:

Tabel 4.9
Perhitungan Uji Autokorelasi Sebelum Perbaikan

| Dl | Dua | 4-dl | 4-du | D |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1,549 | 1,616 | 2,451 | 2,384 | 1,500 |

Pada tabel 4.9 terlihat nilai dl sebesar 1,549 dan 4-dl sebesar 2,451. Dan nilai du sebesar 1,616 dan 4-du sebesar 2,384. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $0 < d < 4-dl$ ($0 < 1,500 < 2,451$) sehingga dapat disimpulkan model terdapat autokorelasi positif.

Tabel 4.10
Uji Autokorelasi Setelah Moderasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .617 ^a | .381 | .358 | 15.74576 | 1.430 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, *Return On Equity*

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.10 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,430. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 57 dan jumlah variabel independen (K) = 2, maka berikut hasilnya

Tabel 4.11
Perhitungan Uji Autokorelasi Sebelum Perbaikan

| Dl | Dua | 4-dl | 4-du | D |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1,514 | 1,652 | 2,486 | 2,348 | 1,430 |

Pada tabel 4.11 terlihat nilai dl sebesar 1,514 dan 4-dl sebesar 2,486 dan nilai du sebesar 1,652 dan 4-du sebesar 2,348. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $0 < d < 4\text{-dl}$ ($0 < 1,430 < 2,486$) sehingga dapat disimpulkan model terdapat autokorelasi positif.

Pada uji asumsi klasik pertama di atas menunjukkan bahwa model tidak berdistribusi normal dan gejala autokorelasi sehingga perlu di obati dan dilakukan pengujian ulang agar model bisa lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik. Untuk menormalkan data maka perlu dilakukan pengobatan yaitu menghapus data outlier. Outlier adalah kasus yang memiliki karakteristik unik yang terlihat jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Ada penyebab timbulnya data outlier diantaranya kesalahan dalam memasukkan data, data sembel tidak termasuk dalam kriteria yang ditetapkan, dan data penelitian tidak berdistribusi normal.⁶ Sebagai pedoman umum, jika sebuah data dikategorikan sebagai data outlier, maka nilai z yang didapat lebih besar dari angka +2,5 atau lebih kecil dari angka -2,5.⁷

⁶ Slamet Riyanto dan Aglis Andhita Hatmawan, *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen* (Yogyakarta: Deepublish, 2020), 87.

⁷ Singih Santoso, *Mahir Statistik Multivariat dengan SPSS* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), 39.

2. Uji Asumsi Klasik Kedua (Setelah Perbaikan)

a. Uji Normalitas

Tabel 4.12
Uji Normalitas Dengan Kolmogorov-Smirnov Sebelum Moderasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 53 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 12.39113130 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .153 |
| | Positive | .153 |
| | Negative | -.116 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.115 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .166 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 20*

Hasil Uji Normalitas sebelum moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.12 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,166 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 4.13
Uji Normalitas Dengan Kolmogorov-Smirnov Setelah Moderasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 53 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 11.60013088 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .173 |
| | Positive | .173 |
| | Negative | -.131 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.263 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .082 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 20*

Hasil Uji Normalitas setelah moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.13 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,089 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.14
Uji Multikolinieritas Setelah Moderasi

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| 1 ROE | .914 | 1.094 |
| Kebijakan Dividen | .914 | 1.094 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber: *Output SPSS 20*

Berdasarkan tabel 4.14 di atas menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada uji multikolinieritas. Nilai *tolerance* dari nilai *tolerance* dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar 0,914 > 0,10, dan nilai variabel kebijakan dividen (Z) sebesar 0,914 > 0,10. Nilai VIF dari variabel variabel *Return On Equity* (X) sebesar 1,094 < 10, dan nilai VIF dari variabel kebijakan dividen (Z) sebesar 1,094 < 10. Berdasarkan uraian data di atas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.15
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser Sebelum Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 12.217 | 1.813 | | 6.738 | .000 |
| ROE | -.165 | .120 | -.190 | -1.380 | .174 |

a. Dependent Variable: ABS_RES3
Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.15 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar $0,174 > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.16
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser Setelah Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 11.607 | 2.420 | | 4.795 | .000 |
| | ROE | -.171 | .120 | -.206 | -1.420 | .162 |
| | Kebijakan Dividen | -.001 | .027 | -.006 | -.044 | .965 |

a. Dependent Variable: ABS_RES4

Sumber: *Output* SPSS 20

Pada tabel 4.16 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar $0,162 > 0,05$, nilai signifikan dari variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,965 > 0,05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.17
Uji Autokorelasi Sebelum Moderasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .272 ^a | .074 | .056 | 12.51202 | 1.365 |

a. Predictors: (Constant), *Return On Equity*

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output* SPSS 20

Pada tabel 4.17 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,365. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW)

dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 53 dan jumlah variabel independen (K) = 1, maka berikut hasilnya

Tabel 4.18
Perhitungan Uji Autokorelasi Sebelum Perbaikan

| Dl | Dua | 4-dl | 4-du | D |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1,528 | 1,601 | 2,472 | 2,399 | 1,365 |

Pada tabel 4.18 terlihat nilai dl sebesar 1,528 dan 4-dl sebesar 2,472 dan nilai du sebesar 1,601 dan 4-du sebesar 2,399. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $0 < d < 4-dl$ ($0 > 1,365 < 2,472$) sehingga dapat disimpulkan model terdapat autokorelasi positif.

Tabel 4.19
Uji Autokorelasi Setelah Moderasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .434 ^a | .188 | .156 | 11.82986 | 1.314 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, *Return On Equity*

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.19 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,314. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 53 dan jumlah variabel independen (K) = 2, maka berikut hasilnya

Tabel 4.20
Perhitungan Uji Autokorelasi Sebelum Perbaikan

| Dl | Dua | 4-dl | 4-du | D |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1,490 | 1,641 | 2,510 | 2,359 | 1,314 |

Pada tabel 4.20 terlihat nilai dl sebesar 1,490 dan 4-dl sebesar 2,510 dan nilai du sebesar 1,641 dan 4-du sebesar 2,359. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut

maka dapat dirumuskan $0 < d < 4-dl$ ($0 < 1,314 < 2,510$) sehingga dapat disimpulkan model terdapat autokorelasi positif.

Berdasarkan pada uji asumsi klasik kedua di atas setelah melakukan perbaikan data, model tetap terjadi gejala autokorelasi positif, sehingga perlu di obati dengan metode lain dan dilakukan pengujian ulang agar model bisa lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik. Dalam mengatasi masalah autokorelasi tersebut menurut Widarjono dalam bukunya Nikolaus Duli ada beberapa cara yaitu: “dengan cara mentransformasi data atau bisa dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum. Selain itu juga bisa dengan memasukkan variabel lag dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1”.⁸ Di sini peneliti menggunakan metode cochrane orcutt untuk mengatasi gejala autokorelasi, yaitu dengan memasukkan dan mentransformasikan variabel ke lag sehingga data berkurang 1, berikut hasilnya:

3. Uji Asumsi Klasik Ketiga (Setelah Perbaikan)

a. Uji Normalitas

Tabel 4.21
Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov Sebelum Moderasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 52 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 11.81226185 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .141 |
| | Positive | .141 |
| | Negative | -.110 |

⁸ Nikolaus Duli, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS* (Yogyakarta: Deepublish, 2019), 122.

| | |
|------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.015 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .254 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 20*

Hasil Uji Normalitas sebelum moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.21 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,254 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 4.22
Uji Normalitas Dengan Kolmogorov-Smirnov Setelah Moderasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 52 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 10.98306122 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .126 |
| | Positive | .126 |
| | Negative | -.075 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .908 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .381 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 20*

Hasil Uji Normalitas setelah moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.22 menunjukkan hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,381 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.23
Uji Multikolinieritas Setelah Moderasi

| Model | Collinearity Statistics | |
|------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| 1 LAG_X1 | .913 | 1.095 |
| LAG_Z | .913 | 1.095 |

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output SPSS 20*

Berdasarkan tabel 4.23 di atas menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada uji multikolinieritas. Nilai *tolerance* dari nilai *tolerance* dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar $0,913 > 0,10$, dan nilai variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,913 > 0,10$. Nilai VIF dari variabel variabel *Return On Equity* (X) sebesar $1,095 < 10$, dan nilai VIF dari variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $1,095 < 10$. Berdasarkan uraian data di atas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.24
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser Sebelum Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 10.369 | 1.436 | | 7.221 | .000 |
| LAG_X1 | -.101 | .128 | -.111 | -.789 | .434 |

a. Dependent Variable: ABS_RES5

Sumber: *Output* SPSS 20

Pada tabel 4.24 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar $0,434 > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.25
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser Setelah Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 9.841 | 1.825 | | 5.392 | .000 |
| 1 LAG_X1 | -.115 | .129 | -.132 | -.892 | .377 |
| LAG_Z | -.005 | .028 | -.025 | -.171 | .865 |

a. Dependent Variable: ABS_RES6

Sumber: *Output* SPSS 20

Pada tabel 4.25 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel *Return On Equity* (X) sebesar $0,377 > 0,05$, nilai signifikan dari variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,865 > 0,05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.26
Uji Autokorelasi Sebelum Moderasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .297 ^a | .088 | .070 | 11.92980 | 1.803 |

a. Predictors: (Constant), LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output* SPSS 20

Pada tabel 4.26 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,803. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 52 dan jumlah variabel independen (K) = 1, maka berikut hasilnya

Tabel 4.27
Perhitungan Uji Autokorelasi Sebelum Perbaikan

| Dl | Dua | 4-dl | 4-du | D |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1,528 | 1,601 | 2,472 | 2,399 | 1,803 |

Pada tabel 4.27 terlihat nilai dl sebesar 1,528 dan 4-dl sebesar 2,472 dan nilai du sebesar 1,601 dan 4-du sebesar 2,399. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $du < d < 4-du$ ($1,601 < 1,803 < 2,399$) sehingga dapat disimpulkan model tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.28
Uji Autokorelasi Setelah Moderasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .460 ^a | .212 | .180 | 11.20496 | 1.796 |

a. Predictors: (Constant), LAG_Z, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.28 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,796. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 52 dan jumlah variabel independen (K) = 2, maka berikut hasilnya

Tabel 4.29
Perhitungan Uji Autokorelasi Sebelum Perbaikan

| Dl | Dua | 4-dl | 4-dua | D |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1,490 | 1,641 | 2,510 | 2,359 | 1,796 |

Pada tabel 4.29 terlihat nilai dl sebesar 1,490 dan 4-dl sebesar 2,510 dan nilai du sebesar 1,641 dan 4-du sebesar 2,359. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $du < d < 4-du$ ($1,641 < 1,796 < 2,359$) sehingga dapat disimpulkan model tidak terdapat autokorelasi.

Berdasarkan pada pengujian uji asumsi klasik ketiga di atas dapat disimpulkan bahwa model lolos uji asumsi klasik, sehingga model dapat menjadi estimator yang tepat dalam uji regresi.

E. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Sederhana

Analisis ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu *Return On Equity* (X) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y), serta memprediksi variabel nilai perusahaan jika variabel *Return On Equity* turun atau naik. berikut

Tabel 4.30
Perhitungan Regresi Linier Sederhana
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 17.104 | 2.488 | 6.875 | .000 |
| | LAG_X1 | -.488 | .222 | -.297 | .033 |

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output* SPSS 20

Berdasarkan *output* SPSS pada tabel 4.30 menghasilkan persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 17,104 + -0,488 (\textit{Return On Equity}) + e$$

Dimana:

- Nilai konstanta bernilai positif yaitu sebesar 17,104 menunjukkan bahwa jika variabel *Return On Equity* bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 17,104.
- Nilai koefisien regresi variabel *Return On Equity* menunjukkan nilai negatif sebesar -0,488. Hal ini menunjukkan adanya hubungan tidak searah antara *Return On Equity* dengan nilai perusahaan. Dari nilai tersebut dapat

diartikan bahwa dengan setiap peningkatan nilai *Return On Equity* sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0,488 satuan.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Taraf signifikansi 5% atau 0,05.

Kriteria pengambilan keputusan pada uji t yaitu apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi uji t lebih kecil dari α (Sig < a), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau nilai signifikansi uji t lebih besar dari α (Sig > a), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.31
Hasil Uji t
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 17.104 | 2.488 | 6.875 | .000 |
| | LAG_X1 | -.488 | .222 | -.297 | .033 |

a. Dependent Variable: LAG_Y
Sumber: *Output SPSS 20*

a. *Return On Equity* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 4.31 diatas, menunjukkan variabel *Return On Equity* didapati signifikan sebesar 0,033 (< 0,05). Maka dapat disimpullkan bahwa *Return On Equity*

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jadi H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3. Analisis Regresi dengan Variabel Moderasi

Analisis ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu *Return On Equity* (X) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) yang dimoderasi dengan variabel kebijakan dividen (Z).

Menurut Imam Ghozali *moderate regression analysis* menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator.⁹ Jika variabel Z merupakan variabel moderating, maka koefisien b_3 (variabel interaksi) harus signifikan pada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan.¹⁰ Adapun model dasar dari regresi dengan variabel Moderasi dari penelitian ini dirumuskan berikut:¹¹

$$Y = a_1 + \beta_1 X$$

$$Y = a_1 + \beta_1 X + \beta_2 Z$$

$$Y = a_1 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 (X*Z)$$

Keterangan:

a = Konstanta

X = Profitabilitas

Y = Nilai Perusahaan

⁹ Imam Gshozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 2*, (Semarang: Undib, 2018), 227.

¹⁰ Dedi Rianto dan M. Mftah Farid, *Monograf Analisis Variabel Moderating*, 44.

¹¹ Solimund, dkk, *Metode Statistika Multivariat Generalized Structured Component Analysis (GSCA) Pemodelan Persamaan Struktural (SEM)*, (Malang: UB Pres, 2019), 51.

Z = Kebijakan Dividen

β_{1-3} = koefisien regresi setiap variabel

Tabel 4.32
Perhitungan Regresi Moderasi
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 10.609 | 3.381 | | 3.138 | .003 |
| | LAG_X1 | -.172 | .299 | -.105 | -.577 | .567 |
| | LAG_Z | .158 | .062 | .447 | 2.529 | .015 |
| | LAG_X1Z | -.006 | .009 | -.130 | -.683 | .498 |

a. Dependent Variable: LAG_Y
Sumber: *Output SPSS 20*

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi diatas menunjukkan bahwa:

- Nilai interaksi *Return On equity* dengan kebijakan dividen ($X*Z$) memperoleh nilai signifikansi 0,498 ($> 0,05$). Hal ini berarti bahwa interaksi *Return On equity* dengan kebijakan dividen ($X*Z$) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

F. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Secara umum profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang ada untuk menghasilkan laba.¹² Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Equity*. Mardiyanto

¹² Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," : 459.

mendefinisikan *Return On Equity* sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi para pemegang saham.¹³ *Return On Equity* memiliki hubungan yang erat dengan naik turunnya harga saham, apabila nilai *Return On Equity* meningkat maka harga saham dipasar modal juga akan mengalami peningkatan begitupun juga sebaliknya. Hal demikian bisa terjadi dikarenakan modal perusahaan dapat dikelola dengan baik oleh pihak manajemen sehingga hal itu juga berdampak terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis pertama menyatakan terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada hasil uji statistik yang telah dilakukan oleh peneliti, didapati nilai signifikansinya 0,033 yang lebih kecil dari nilai perusahaan ($< 0,05$). Bagi para investor nilai *Return On Equity* memberikan informasi tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) *Return On Equity* yang negatif yaitu -0,488, menunjukkan bahwa *Return On Equity* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap kenaikan 1% *Return On Equity* dengan asumsi variabel tetap akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,488. Semakin besar nilai *Return On Equity* semakin kecil nilai perusahaan. Secara teori jika semakin tinggi nilai *Return On Equity* maka semakin baik perusahaan tersebut.

Hasil tersebut menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal itu bisa terjadi dikarenakan terjadinya

¹³ Neneng Tita Amalya, "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham.": 160.

pandemi covid-19 pada tahun penelitian yang menyebabkan krisis global sehingga mempengaruhi investor untuk sangat berhati-hati dalam melakukan investasi di pasar modal karena investor tidak menyukai risiko, sehingga kelesuan terjadi pada pasar saham menyebabkan harga saham mengalami penurunan yang juga berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Kemungkinan lainnya adalah perolehan laba bersih perusahaan yang mengalami fluktuasi. Pada variabel *Return On Equity* peningkatan laba bersih menyebabkan nilai *Return On Equity* meningkat. Sedangkan pada nilai perusahaan (*Price to Earning Ratio*) peningkatan laba bersih menyebabkan perubahan pada EPS (*Earning Per Share*) yang juga akan meningkat. Peningkatan *Earning Per Share* menyebabkan hasil pembagian dengan harga saham menjadi menurun, sehingga hal ini menyebabkan nilai perusahaan (*Price to Earning Ratio*) menurun.

Interpretasi data yang telah di jabarkan di atas di dukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Nur Ahmadi Bi Rahmani pada tahun 2018 dengan judul penelitian “Pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII,” beliau menyatakan bahwa “*Return On Equity* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* secara signifikan.”¹⁴ Kesimpulan pada hipotesis kedua ini ditolak (H_0 di tolak H_1 diterima), jadi *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

¹⁴ Nur Ahmadi Bi Rahmani, “Pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII,”: 11.

2. Pengaruh Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan dividen yang dipaparkan oleh Sartono merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.¹⁵ Dengan kata lain, kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam memenejemen perolehan laba yang dihasilkan perusahaan pada periode sebelumnya untuk dibagikan kepada para pemangku kepentingan seperti investor atau dijadikan laba ditahan. Jika perusahaan memilih membagikan dividen maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.¹⁶

Hipotesisi kedua menyatakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada hasil uji statistik yang telah dilakukan oleh peneliti, didapati nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) yang negatif yaitu -0,006, serta nilai signifikansinya 0,498 yang lebih besar dari probabilitas ($> 0,05$). Dari hasil tersebut mengidentifikasi bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen tidak mampu menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

¹⁵ Rizkia Fikri Alwan dan Akhmad Riduwan, "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor," : 5.

¹⁶ Made Purba Astakoni, I Wayan Wardita, dan Ni Putu Nursiani, "Efek Moderasi Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur," : 136.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat menjadi sinyal positif bagi para investor karena hal itu membuktikan bahwa perusahaan mampu dalam mengelola sumber daya yang ada. Laba perusahaan yang tinggi menggambarkan tingginya prospek perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar modal yang meningkat karena meningkatnya permintaan saham.¹⁷ Jika perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dan prospek yang baguslah yang mampu untuk membagikan dividen, sehingga hal itu dapat menarik para investor untuk membeli saham perusahaan dan berdampak juga terhadap naiknya nilai perusahaan.¹⁸

Dividen yang dibagikan oleh perusahaan sektor industry dasar dan kimia kepada para pemegang saham tidak dapat menarik minat investor untuk memiliki saham dari perusahaan. Hal tersebut selain bertentangan dengan teori sinyal juga bertentangan dengan teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pengembalian dalam bentuk dividen yang tinggi karena mengandung kepastian.¹⁹ Akan tetapi, Kusumastiti dalam penelitian Aprilia Anita dan Arief Yulianto menyatakan bahwa para investor lebih menginginkan pendapatan dalam jangka waktu yang pendek berupa *capital gain* (selisih harga saham),²⁰ sehingga para investor atau calon investor tidak mempertimbangkan kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen akan tetapi investor atau calon investor akan lebih mengikuti

¹⁷ Gilang Fitriansyah, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2013-2016" (Artikel Ilmiah), 4.

¹⁸ Ni Putu Diah Pratiwi dan Made Mertha, "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi," 1456.

¹⁹ Darmawan, *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2018), , 37.

²⁰ Aprilia Anita dan Arief Yulianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Management Analysis Journal*, 5, No. 1, (2016): 22.

trend yang sedang terjadi didalam pasar saham. Para investor menganggap bahwa pendapatan yang diperoleh dari dividen membutuhkan waktu yang lama jika dibandingkan dengan *capitals gain* dengan jangka waktu yang pendek.

Interpretasi data yang telah di jabarkan di atas di dukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Zarah Puspitaningtyas pada tahun 2017 dengan judul penelitiannya “Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur” beliau menyatakan bahwa “Adanya kebijakan dividen tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.”²¹ Kesimpulannya pada hipotesis kedua ini ditolak (H_0 diterima dan H_2 ditolak), jadi kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

²¹ Zarah Puspitaningtyas, “Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.”: 178.