

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah fokus utama yang menjadi bahan kajian dan analisis dalam suatu penelitian. Objek dalam penelitian ini ditetapkan sesuai dengan permasalahan yang diteliti, yaitu pengaruh *Earning* (X_1) dan *Operating Leverage* (X_2) terhadap Valuasi Saham (Y) dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dengan perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti sebagai subjek penelitian..

3.2 Metode penelitian

Menurut Sugiyono (2018:3), metode penelitian pada dasarnya merupakan suatu cara ilmiah yang digunakan untuk memperoleh data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah tersebut mengandung karakteristik keilmuan, yaitu bersifat rasional, empiris, dan sistematis. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Sugiyono (2023) menjelaskan bahwa metode kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang digunakan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu dengan memanfaatkan instrumen penelitian yang terstandar serta analisis data statistik guna menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik

berupa laporan keuangan perusahaan, yang memungkinkan untuk dianalisis secara statistik melalui teknik seperti regresi data panel..

3.2.1 Jenis Penelitian yang Digunakan

Dalam penelitian ini digunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian serta analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik, yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2018:11). Selanjutnya, Sugiyono (2023:206) menjelaskan bahwa pendekatan deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang bersifat umum atau melakukan generalisasi.

Penelitian ini menggunakan strategi penelitian berupa studi kasus, karena fokus penelitian diarahkan pada objek, periode waktu, dan karakteristik tertentu yang dianalisis secara mendalam. Sugiyono (2018:17) menjelaskan bahwa studi kasus merupakan strategi penelitian yang digunakan untuk mengkaji suatu fenomena secara intensif dan mendalam pada satu atau beberapa objek yang memiliki batasan yang jelas. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai karakteristik objek penelitian, kondisi yang melatarbelakanginya, serta hubungan antarvariabel dalam konteks yang spesifik.

Sejalan dengan pendapat tersebut, Basuki (2021:46) menyatakan bahwa studi kasus dalam penelitian kuantitatif digunakan ketika peneliti bertujuan untuk menganalisis perilaku variabel-variabel penelitian pada kelompok atau objek tertentu dalam kurun waktu tertentu, tanpa bermaksud melakukan generalisasi terhadap populasi yang lebih luas. Pendekatan studi kasus menekankan pada kedalaman analisis serta relevansi fenomena yang diteliti dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan.

Dalam penelitian ini, strategi studi kasus diterapkan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pemilihan sektor dan periode tersebut didasarkan pada karakteristik sektor infrastruktur yang bersifat padat modal, memiliki tingkat risiko operasional yang relatif tinggi, serta menunjukkan fluktuasi kinerja keuangan dan harga saham yang signifikan selama periode pengamatan. Dengan menggunakan strategi studi kasus, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang lebih jelas mengenai pengaruh *earning* dan *operating leverage* terhadap valuasi saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia.

3.2.2 Operasional Variabel

Sugiyono (2018:63) menyatakan bahwa variabel penelitian pada dasarnya merupakan segala sesuatu dalam bentuk apa pun yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi yang relevan, kemudian dapat ditarik kesimpulan. Sejalan dengan judul penelitian yang dilakukan, yaitu “Pengaruh *Earning* dan *Operating Leverage* terhadap Valuasi Saham dengan Kebijakan

Dividen sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)”, penelitian ini melibatkan empat variabel penelitian. Variabel-variabel tersebut terdiri dari::

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2018:64). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu :

- a. *Earning* (X_1) diproksikan oleh *Return on Aset* (ROA).
- b. *Operating leverage* (X_2) diproksikan oleh *Degree of Operating Leverage* (DOL).

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel independen (Sugiyono, 2018:64). Variabel dependen dalam penelitian yaitu Valuasi Saham yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

3. Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi adalah variabel yang berfungsi memengaruhi, baik memperkuat maupun memperlemah, hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2018:64-65). Dalam penelitian ini Kebijakan Dividen berperan sebagai variabel moderasi yang diproksikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR).

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Earning</i>	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasional yang mencerminkan kinerja keuangan (Brigham & Ehrhardt, 2020)	$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Operating Leverage</i>	tingkat penggunaan biaya tetap dalam struktur biaya operasional perusahaan yang menunjukkan sensitivitas laba operasi terhadap perubahan penjualan. (Brigham & Ehrhardt, 2020).	$\text{Degree of Operating Leverage} = \frac{\Delta \text{perubahan EBIT}}{\Delta \text{perubahan penjualan}}$	Rasio
Valuasi Saham	Persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari perbandingan harga saham dengan nilai buku (Brigham & Ehrhardt, 2020)	$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$	Rasio
Kebijakan Dividen	keputusan perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk investasi di masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2020)	$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$	Rasio

3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang bersumber dari dokumen. Menurut Sugiyono (2023:314), dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang telah terjadi, yang dapat berupa tulisan, gambar, maupun karya monumental dari

seseorang. Data penelitian diperoleh dari laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi (<https://www.idx.co.id/id>) yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, serta dari laman resmi masing-masing perusahaan. Data tersebut dikumpulkan untuk periode pengamatan selama lima tahun, yaitu tahun 2020–2024.

3.2.3.1 Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang tidak diperoleh secara langsung dari sumber utama oleh pengumpul data (Sugiyono, 2013:225). Data sekunder tersebut berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, yang telah dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) serta laman resmi masing-masing perusahaan. Selain itu, informasi pendukung juga diperoleh melalui studi kepustakaan yang berkaitan dengan teori dan informasi lain yang relevan dengan topik penelitian, seperti buku, jurnal ilmiah, dan sumber referensi lainnya.

3.2.3.2 Populasi Sasaran

Menurut Sugiyono (2018:119), populasi merupakan keseluruhan elemen yang dijadikan sebagai wilayah generalisasi dalam suatu penelitian. Elemen populasi mencakup seluruh subjek yang akan diukur dan merupakan unit analisis dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Jumlah perusahaan sektor infrastruktur tercatat sebanyak 70 emiten, namun hanya 14 perusahaan yang terpilih sebagai objek penelitian berdasarkan kriteria pemilihan

tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Daftar perusahaan yang termasuk dalam populasi penelitian disajikan pada tabel berikut :

Tabel 3.2 Populasi Penelitian

No (1)	Kode Saham (2)	Nama Perusahaan (3)
1	ACST	Aset Indonusa Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ARKO	Arkora Hydro Tbk.
4	ASLI	Asri Karya Lestari Tbk.
5	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
6	BDKR	Berdikari Pondasi Perkasa Tbk.
7	BREN	Barito Renewables Energy Tbk.
8	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
9	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
10	CASS	Cahaya Aero Services Tbk.
11	CDIA	Chandra Daya Investasi Tbk.
12	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo
13	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada
14	DATA	Remala Abadi Tbk.
15	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
16	EXCL	XLSMART Telecom Sejahtera Tbk.
17	FIMP	Fimperkasa Utama Tbk.
18	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia
19	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae
20	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk
21	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk.
22	HGII	Hero Global Investment Tbk.
23	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
24	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.
25	INET	Sinergi Inti Andalan Prima Tbk.
26	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.
27	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
28	ISAT	Indosat Tbk.
29	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.
30	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Prata
31	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
32	KARW	Meratus Jasa Prima Tbk.
33	KBLV	First Media Tbk.
34	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.

35	KETR	Ketrosden Triasmitra Tbk.
36	KOKA	Koka Indonesia Tbk.
37	KRYA	Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk.
38	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
39	LINK	Link Net Tbk.
40	MANG	Manggung Polahraya Tbk.
41	META	Nusantara Infrastructure Tbk.
42	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk.
43	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
44	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
45	MTPS	Meta Epsi Tbk.
46	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.
47	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
48	OASA	Maharaksa Biru Energi Tbk.
49	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.
50	PGEO	Pertamina Geothermal Energy Tbk.
51	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
52	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.
53	PPRE	PP Presisi Tbk.
54	PTDU	Djasa Ubersakti Tbk.
55	PTPP	PP (Persero) Tbk.
56	PTPW	Pratama Widya Tbk.
57	RONY	Aracord Nusantara Group Tbk.
58	SMKM	Sumber Mas Konstruksi Tbk.
59	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
60	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.
61	TAMA	Lancartama Sejati Tbk.
62	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
63	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.
64	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.
65	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
66	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
67	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
68	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
69	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
70	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber : *IDX Statistic*

3.2.3.3 Penentuan sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Apabila ukuran populasi relatif besar sehingga peneliti tidak

memungkinkan untuk meneliti seluruh elemen populasi, maka digunakan teknik pengambilan sampel. Teknik sampling yang diterapkan dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk terpilih sebagai sampel. Adapun jenis *non-probability sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2018:120-125). Kriteria dalam pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Sektor Infrastruktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2020-2024.
2. Perusahaan Sektor Infrastruktur yang konsisten mengungkapkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian dengan selama periode 2020-2024.

Tabel 3.3 Penentuan Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	Akumulasi
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>Purposive sampling</i>).		70
1	Perusahaan sektor Infrastruktur yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada periode tersebut.	(23)
2	Perusahaan sektor Infrastruktur yang tidak konsisten mengungkapkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian dengan lengkap selama periode 2020-2024.	(33)
Sampel Penelitian		14
Tahun Periode Pengamatan 2020-2024		5
Sampel Pengamatan (14x5)		70

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka dari 70 populasi diperoleh sebanyak 14 perusahaan yang menjadi sampel. Daftar perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 3.4 Sampel Penelitian

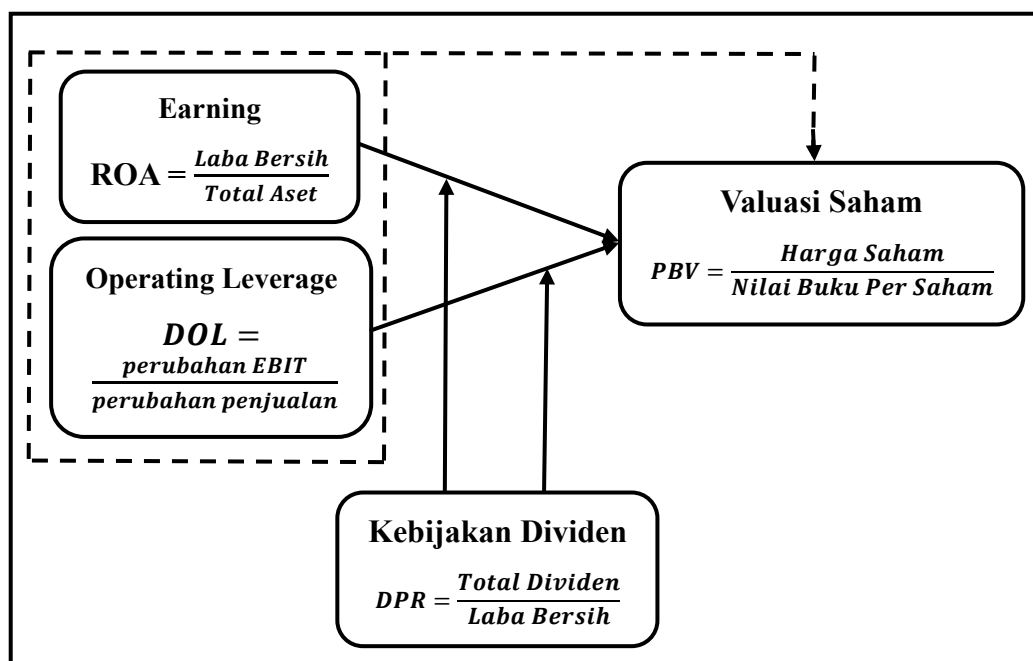
No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia
2	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
3	ISAT	Indosat Tbk.
4	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Prata
5	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
6	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.
7	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
8	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.
9	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.
10	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
11	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
13	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : Data diolah (2025)

3.2.4 Model Penelitian

Model penelitian merupakan kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel yang diteliti, sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian. Model ini juga menunjukkan landasan teori yang digunakan dalam perumusan hipotesis, jumlah serta jenis hipotesis yang diajukan, serta teknik analisis statistik yang diterapkan untuk menguji hubungan antar variabel tersebut (Sugiyono, 2023:72).

Penelitian ini terdiri dari empat variabel X_1, X_2, Y dan Z , maka model penelitiannya dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.1 Model Penelitian

Keterangan :

—————→ = Parsial

-----→ = Simultan

X_1 = *Earning*

X_2 = *Operating Leverage*

Y = valuasi saham

Z = Kebijakan Dividen

ε = *Error Term*

3.2.5 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2013:244) analisis data merupakan proses pengolahan data yang dilakukan secara sistematis untuk mencari, mengelompokkan, dan menyusun data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, serta

berbagai sumber pendukung lainnya agar mudah dipahami. Melalui analisis data, temuan penelitian dapat disajikan dan dikomunikasikan kepada pihak lain. Proses analisis data dilakukan dengan cara mengorganisasikan data, menguraikannya ke dalam unit-unit tertentu, melakukan sintesis, menyusun data ke dalam pola, serta menyeleksi data yang relevan dan penting untuk dianalisis lebih lanjut.

Data yang diperoleh dalam penelitian ini selanjutnya dianalisis untuk menguji pengaruh *earning* dan *operating leverage* terhadap valuasi saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Metode analisis yang digunakan meliputi analisis regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan perangkat lunak *EViews* 13.

3.2.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan penjelasan mengenai variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2018:199), statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang dilakukan dengan cara mendeskripsikan atau menyajikan data yang telah dikumpulkan apa adanya, tanpa bertujuan untuk menarik kesimpulan yang bersifat generalisasi. Statistik deskriptif mencakup berbagai bentuk penyajian dan pengolahan data, antara lain melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, dan *pictogram*, serta perhitungan ukuran pemusatan data seperti *mean*, median, dan modus. Selain itu, statistik deskriptif juga meliputi perhitungan ukuran penyebaran data seperti standar deviasi, desil, persentil, serta perhitungan persentase (Sugiyono, 2018:200).

3.2.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2015:289) data panel merupakan kombinasi antara data runtut waktu (*time series*) dan data penampang (*cross section*). Data *cross section* merupakan data yang diperoleh dari satu atau lebih objek penelitian, baik yang sama maupun berbeda, dengan menggunakan instrumen yang sama atau berbeda, yang dikumpulkan pada periode waktu tertentu. Data *time series* merupakan data yang dikumpulkan secara berulang pada objek yang sama dengan menggunakan instrumen yang sama dalam rentang waktu tertentu yang bersifat berkesinambungan (Sugiyono, 2023:9).

Penggunaan model regresi data panel dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristik data yang mencakup data *time series* dan *cross section*. Penerapan data panel dalam suatu penelitian memiliki beberapa keunggulan. Pertama, data panel mampu menyediakan jumlah observasi yang lebih besar sehingga menghasilkan *degree of freedom* yang lebih tinggi. Kedua, penggabungan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat membantu mengurangi permasalahan yang muncul akibat adanya variabel yang tidak dimasukkan dalam model penelitian (Basuki & Prawoto, 2015:289). Persamaan model regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen (Valuasi Saham)

α = Konstanta

X_1 = Variabel Independen 1 (*Earning*)

X = Variabel Independen 2 (Operating Leverage)

$\beta_{(1,2)}$ = Koefisien Regresi masing-masing Variabel Independen

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = *Error Term*

3.2.5.3 Metode Estimasi Regresi Data Panel

Dalam estimasi model regresi menggunakan data panel, terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan, yaitu:

1. *Common Effect Model*

Pendekatan ini merupakan model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini, dimensi waktu dan individu tidak diperhitungkan, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan bersifat sama pada setiap periode pengamatan. Estimasi pada model ini umumnya dilakukan dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil.

2. *Fixed Effect Model*

Model ini berasumsi bahwa perbedaan antar individu dapat dijelaskan melalui perbedaan nilai intersep. Dalam mengestimasi model *Fixed Effect*, digunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh variasi budaya kerja, manajemen, maupun sistem insentif yang dimiliki masing-masing perusahaan. Meskipun demikian, nilai slope diasumsikan sama untuk seluruh perusahaan. Model ini sering disebut sebagai teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Pendekatan ini digunakan untuk mengestimasi data panel dengan asumsi bahwa komponen *error* mungkin saling berkorelasi antar waktu maupun antar individu. Pada model *Random Effect*, perbedaan intersep diakomodasi melalui komponen error dari masing-masing perusahaan. Keunggulan penggunaan model ini adalah kemampuannya dalam mengatasi permasalahan heteroskedastisitas. Model ini juga dikenal sebagai *Error Component Model* (ECM) atau metode *Generalized Least Square* (GLS).

3.2.5.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model yang paling sesuai dalam pengolahan data panel, dapat dilakukan beberapa jenis pengujian. Menurut Basuki dan Prawoto (2015:291) beberapa pengujian yang dapat dilakukan untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, diantaranya:

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Fixed Effect* dan *Random Effect* dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang dibentuk dalam uji chow adalah :

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat digunakan

H_a : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan

Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

H_0 diterima apabila nilai probabilitas (*p-value*) $> \alpha$ (0,05).

Sebaliknya, H_0 ditolak (H_a diterima) apabila nilai *p-value* $< \alpha$ (0,05).

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik yang bertujuan untuk memilih model yang paling sesuai, apakah *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam uji ini adalah:

H_0 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model*

Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 diterima apabila nilai probabilitas (p-value) $> \alpha$ (0,05).

H_a ditolak (H_a diterima) apabila nilai p-value $< \alpha$ (0,05).

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model* (OLS).

Hipotesis yang dibentuk dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah :

H_0 : Model Common Effect lebih tepat digunakan dibandingkan Model Random Effect

H_a : Model Random Effect lebih tepat digunakan dibandingkan Model Common Effect

Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

H_0 diterima apabila nilai probabilitas (p-value) $> \alpha$ (0,05).

Sebaliknya, H_0 ditolak apabila nilai p-value $< \alpha$ (0,05).

3.2.5.5 Uji Asumsi Klasik

Menurut Basuki dan Prawoto (2019:151) Uji asumsi klasik yang diterapkan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS) meliputi uji linieritas, uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, serta uji multikolinieritas. Namun demikian, uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan pada nilai residual untuk melihat apakah nilai residual telah terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik ialah yang memiliki nilai residual yang normal (Basuki dan Prawoto 2019:62-63).

Kriteria pengambilan keputusan ialah: data terdistribusi normal apabila nilai probabilitasnya lebih dari 0,05 atau berdasarkan nilai *Jarque-Bera*, dimana:

- a) Jika *Jarque-Bera* < chi squares maka data distribusi normal
- b) Jika *Jarque-Bera* > chi squares maka data distribusi tidak normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier yang kuat antar variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas terjadi ketika terdapat korelasi yang sempurna atau hampir sempurna di antara variabel bebas (Basuki dan Prawoto 2019:62-63). Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas hanya dapat diterapkan apabila dalam model regresi terdapat lebih dari satu variabel bebas. Adapun kriteria pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai koefisien korelasi antar variabel independen $< 0,8$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas.
- b) Jika nilai koefisien korelasi antar variabel independen $> 0,8$, maka menunjukkan adanya masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki varians residual konstan atau homoskedastisitas, sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara valid dan terpercaya. Menurut Basuki dan Prawoto (2015:90), model regresi dikatakan baik apabila tidak menunjukkan pola tertentu pada grafik, seperti titik-titik yang mengelompok, menyempit lalu melebar, maupun melebar lalu menyempit.

- a) Jika nilai probabilitas masing-masing variabel independen $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas.
- b) Jika nilai probabilitas masing-masing variabel independen $< 0,05$ maka menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

3.2.5.6 Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan sebagai model persamaan regresi data panel ketika melibatkan variabel moderasi, di mana dalam persamaan regresinya terdapat interaksi berupa perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Variabel moderasi merupakan variabel independen yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2023:69). Dalam penelitian ini,

variabel moderasi yang digunakan adalah Kebijakan Dividen (Z), yang memoderasi hubungan antara *Earning* dan *Operating Leverage* terhadap Valuasi Saham. Oleh karena itu, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA), dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Valuasi Saham

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 = *Earning*

X_2 = *Operating Leverage*

Z = Kebijakan Dividen

$X_1 * Z$ = Interaksi *Earning* dengan Kebijakan Dividen

$X_2 * Z$ = Interaksi *Operating Leverage* dengan Kebijakan Dividen

ε = *Error terms*

Dengan kriteria dalam pengambilan keputusan yaitu:

- a) Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka variabel moderasi dinyatakan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen
- b) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka variabel moderasi tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

3.2.5.7 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menetapkan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Proses pengujian hipotesis disajikan melalui beberapa tahapan sebagai berikut.

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel Y. Semakin tinggi nilai R^2 atau mendekati satu, maka model regresi semakin baik karena mampu merepresentasikan data aktual. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati nol menunjukkan bahwa model regresi kurang mampu menjelaskan data. (Basuki & Prawoto, 2015:12–14).

2. Penetapan Hipotesis Operasional

Hipotesis merupakan pernyataan yang menggambarkan karakteristik suatu populasi, sedangkan uji hipotesis adalah prosedur yang digunakan untuk menguji kebenaran pernyataan tersebut berdasarkan data sampel. Dalam statistika, hipotesis yang akan diuji kebenarannya umumnya dibandingkan dengan hipotesis lain yang diasumsikan tidak benar dan selanjutnya akan ditolak. Hipotesis yang dianggap tidak benar disebut sebagai hipotesis nol (*null hypothesis*) dan disimbolkan dengan H_0 , sedangkan hipotesis yang dianggap benar disebut hipotesis alternatif (*alternative hypothesis*) dan disimbolkan dengan H_a (Basuki & Prawoto, 2019:31).

$H_{01} : \rho_{YX_1} : \rho_{YX_2} = 0$ *Earning dan Operating Leverage* secara Simultan
tidak berpengaruh terhadap Valuasi Saham

$H_{a1} : \rho_{YX_1} : \rho_{YX_2} \neq 0$	<i>Earning</i> dan <i>Operating Leverage</i> secara Simultan berpengaruh terhadap Valuasi Saham
$H_{02} : \beta_{YX_1} = 0$	<i>Earning</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap Valuasi Saham
$H_{a2} : \beta_{YX_1} \neq 0$	<i>Earning</i> secara parsial berpengaruh terhadap Valuasi Saham
$H_{03} : \beta_{YX_2} = 0$	<i>Operating Leverage</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap Valuasi Saham
$H_{a3} : \beta_{YX_2} \neq 0$	<i>Operating Leverage</i> secara parsial berpengaruh terhadap Valuasi Saham
$H_{04} : \beta_{YX_1Z} = 0$	Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Earning</i> terhadap Valuasi Saham
$H_{a4} : \beta_{YX_1Z} \neq 0$	Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh <i>Earning</i> terhadap Valuasi Saham
$H_{05} : \beta_{YX_2Z} = 0$	Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Operating Leverage</i> terhadap Valuasi Saham
$H_{a5} : \beta_{YX_2Z} \neq 0$	Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh <i>Operating Leverage</i> terhadap Valuasi Saham

3. Penetapan Tingkat Keyakinan

Menurut Sugiyono (2023:208), signifikansi merupakan kemampuan hasil penelitian untuk digeneralisasikan dengan tingkat kesalahan tertentu. Dalam penelitian ini, tingkat kepercayaan yang digunakan sebesar 95% dengan batas kesalahan yang dapat ditoleransi atau tingkat signifikansi (α) sebesar 5%. Penetapan tingkat signifikansi tersebut mengacu pada standar yang lazim digunakan dalam penelitian ilmu sosial dan dijadikan sebagai kriteria dalam pengujian signifikansi hipotesis penelitian.

4. Penetapan Signifikansi

1) Uji-F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi (slope) secara simultan. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak dalam menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2) Uji-t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial. Pengujian ini dilakukan terhadap koefisien regresi populasi untuk mengetahui apakah nilainya sama dengan nol, yang menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, atau berbeda dari nol, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sugiyono (2019)).

5. Kaidah Keputusan Uji-F dan Uji-t

Kaidah keputusan dalam uji t ditetapkan berdasarkan hasil perbandingan antara nilai p-value dan tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$), dengan ketentuan sebagai berikut:

1) Kaidah keputusan Uji F

- H_0 diterima, H_a ditolak jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- H_0 ditolak, H_a diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2) Kaidah keputusan Uji t

- Tolak H_0 , terima H_a jika nilai $t_{hitung} < (-) t_{\frac{1}{2}\alpha}$ atau $t_{hitung} > (+) t_{\frac{1}{2}\alpha}$, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Terima H_0 , tolak H_a jika nilai $(-) t_{\frac{1}{2}\alpha} \leq t_{hitung} \leq (+) t_{\frac{1}{2}\alpha}$, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

6. Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, penulis akan melakukan analisis secara kuantitatif melalui tahapan pengujian sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya. Hasil pengujian tersebut selanjutnya digunakan sebagai dasar untuk menarik kesimpulan mengenai apakah hipotesis yang telah ditetapkan dapat diterima atau ditolak.