

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah suatu nilai yang melekat pada orang, objek, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari serta ditarik kesimpulannya (Nuryaman & Christina, 2017: 74). Objek dalam penelitian ini meliputi Struktur Modal, Kebijakan Dividen, *Return Saham*, dan Kinerja Pasar Modal pada emiten yang terdaftar pada *IDX High Dividend 20* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2025.

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriptif merupakan metode untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul tanpa bermaksud menarik kesimpulan secara umum (Hartono, 2016: 201). Metode deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk menggambarkan kondisi Struktur Modal, Kebijakan Dividen, *Return Saham*, dan Kinerja Pasar Modal pada emiten yang terdaftar pada *IDX High Dividend 20* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2025. Sedangkan metode verifikatif merupakan metode penelitian yang menggunakan perhitungan statistik untuk menunjukkan pengaruh antarvariabel dalam pengujian hipotesis (Hartono, 2016: 215).

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini melibatkan lima variabel yang dianalisis, yaitu Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen (X), *Return* Saham sebagai variabel dependen (Y), serta Kinerja Pasar Modal sebagai variabel moderasi (Z). Adapun definisi operasional dan indikator yang digunakan untuk mengukur masing-masing variabel tersebut disajikan dalam Tabel 3.1 berikut:

Tabel 3. 1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Konsep	Indikator	Skala
Struktur Modal (X ₁)	Perimbangan antara utang dengan modal sendiri (COSO, 2017).	<i>Debt to Equity Ratio</i> $= \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Kebijakan dividen (X ₂)	Kebijakan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan dalam laba ditahan (Brigham & Houston, 2019).	<i>Dividend Payout Ratio</i> $= \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$	Rasio
<i>Return</i> Saham (Y)	Perubahan imbal hasil saham yang diukur dengan keuntungan/kerugian selisih harga pasar (<i>capital gain</i>) serta pendapatan periodik dari distribusi laba bersih perusahaan (<i>dividend yield</i>) (Brigham & Houston, 2019).	<i>Total Return</i> $= \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} + D_{it}$	Rasio
Kinerja Pasar Modal (Z)	Performa dari sekumpulan saham pilihan yang diukur melalui bobot indeks pasar berbasis kapitalisasi pasar untuk mencerminkan kondisi pertumbuhan atau penurunan pasar modal secara keseluruhan (<i>Morgan Stanley Capital International Methodology</i> , 2025).	<i>Morgan Stanley Capital International (MSCI) Index Weight</i> $= \frac{\text{Market Cap Perusahaan}}{\text{Total Market Cap seluruh Anggota Indeks}}$	Persentase

3.2.2 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan kualitas dan ciri tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Nuryaman & Christina, 2017: 96). Populasi dalam penelitian ini adalah semua emiten yang terdaftar pada *IDX High Dividend 20* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2025 yang berjumlah 20 perusahaan.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sekaran & Bougie, 2017:122). Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memenuhi beberapa kriteria yang ditetapkan untuk menentukan sample yang akan diteliti (Nuryaman & Christina, 2017: 114). Adapun kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan sampel penelitian ini meliputi:

- 1) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut pada *IDX High Dividen 20* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2025.
- 2) Perusahaan *IDX High Dividen 20* di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2025.

- 3) Perusahaan *IDX High Dividen 20* di Bursa Efek Indonesia yang memiliki bobot *Morgan Stanley Capital Investment* (MSCI) Index selama periode 2019-2025.

Tabel 3. 2
Proses Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel Penelitian	Total
1.	Perusahaan yang terdaftar pada <i>IDX High Dividen 20</i> selama 7 tahun berturut-turut (2019-2025).	20
2.	Perusahaan yang terdaftar pada <i>IDX High Dividen 20</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap selama 7 tahun berturut-turut (2019-2025).	(3)
3.	Perusahaan yang terdaftar pada <i>IDX High Dividen 20</i> yang tidak memiliki bobot <i>Morgan Stanley Capital Investment</i> (MSCI) Index selama 7 tahun berturut-turut (2019-2025).	(9)
	Jumlah emiten yang sesuai dengan kriteria sampel	8
	Jumlah pengamatan (8 x 7)	56

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif, karena data yang diperoleh telah tersedia dan berbentuk angka sehingga dapat dianalisis secara statistik. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, seperti dokumen atau pihak ketiga (Nuryaman & Christina, 2017: 122).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka, dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian (Nuryaman & Christina, 2017: 141). Penggunaan teknik dokumentasi dinilai tepat karena memungkinkan peneliti memperoleh data yang objektif, konsisten, dan dapat diverifikasi, sehingga mendukung keakuratan hasil analisis penelitian.

3.2.4 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan serangkaian proses yang mencakup pengelompokan data serta penyusunannya ke dalam bentuk tabel berdasarkan masing-masing variabel penelitian, selanjutnya data tersebut disajikan untuk menggambarkan karakteristik setiap variabel yang diteliti, kemudian dilakukan pengolahan dan perhitungan data guna menjawab rumusan masalah penelitian, serta diakhiri dengan proses pengujian untuk menilai kebenaran hipotesis yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2024: 238). Penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif dan analisis verifikatif. Analisis verifikatif mencakup uji asumsi klasik, regresi data panel dengan menggunakan data *cross section* dan *time series*, uji *goodness of fit* (R^2). Selanjutnya, uji hipotesis dilakukan menggunakan Uji F dan Uji T. Uji F digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama, sedangkan Uji T digunakan untuk menganalisis pengaruh antar variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial, dan menguji pengaruh variabel moderator dengan menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

3.2.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

3.2.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk memastikan bahwa model yang dihasilkan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Ghozali, 2021: 56). Oleh karena itu, diperlukan pengujian terhadap beberapa asumsi klasik. Dalam regresi data panel, tidak seluruh uji asumsi klasik wajib dilakukan pada setiap model. Jika model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM), maka pengujian yang dilakukan meliputi uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas. Sedangkan jika model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), maka uji asumsi klasik tidak menjadi keharusan. Uji normalitas tidak wajib digunakan untuk uji asumsi klasik jika jumlah sampel penelitian cukup besar yaitu $n > 30$ (Ghozali, 2021). Meskipun demikian, pengujian asumsi klasik tetap dapat dilakukan pada seluruh model untuk memastikan tidak adanya bias dan menjamin kelayakan model sebelum dilakukan pengujian hipotesis.

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2021: 157). Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai korelasi, di mana jika nilai korelasi $> 0,80$ maka model dinyatakan terdapat masalah multikolinearitas, sedangkan jika nilai korelasi $< 0,80$ maka model tidak terdapat masalah multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaraan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2021: 178). Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui uji Glejser dengan meregresikan nilai absolut residual. Jika nilai *Prob. Chi-Square* > 0,05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai *Prob. Chi-Square* < 0,05 maka terdapat masalah heteroskedastisitas.

3.2.4.3 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan metode regresi yang mengombinasikan data *time series* dan data *cross section*, sehingga menghasilkan data yang lebih informatif, variatif, memiliki tingkat kolinearitas yang lebih rendah, *degree of freedom* yang lebih besar, serta lebih efisien (Ghozali, 2021: 296). Penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan kombinasi antara data *cross section* berupa 8 emiten yang terdaftar pada *IDX High Dividend 20* dan data *time series* selama 7 tahun, yaitu periode 2019-2025. Analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* serta peran Kinerja Pasar Modal sebagai variabel moderasi. Data *cross section* dan *time series* dalam regresi data panel (Abdussamad, 2022) dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	= <i>Return Saham</i>
i	= Data cross section (emiten ke- i)
t	= <i>Data time series</i> (periode waktu ke- t)
a	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
X_1	= Struktur Modal
X_2	= Kebijakan Dividen
ϵ	= <i>Error terms</i>

1. Model Estimasi Data Panel

Model regresi data panel dapat dianalisis menggunakan tiga pendekatan (Purba, 2020), yaitu:

a. *Common Effect Model* (CEM)

Pendekatan ini merupakan teknik yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross-section* sebagai satu kesatuan tanpa memperhatikan adanya perbedaan dimensi waktu maupun individu. Dalam model ini, diasumsikan bahwa perilaku data antarperusahaan sama dalam berbagai kurun waktu, sehingga intersep dan koefisien regresinya dianggap konstan. CEM biasanya diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS), namun sering kali kurang akurat karena mengabaikan heterogenitas atau karakteristik unik.

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa terdapat perbedaan intersep antarperusahaan, namun intersep tersebut tetap konstan dari waktu ke waktu. FEM mengakui bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik unik (seperti budaya kerja atau efisiensi manajemen) yang dapat memengaruhi variabel dependen secara berbeda. Perbedaan intersep ini diakomodasi dengan menggunakan variabel bantuan (*dummy variables*), sehingga model ini sering disebut sebagai *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*. FEM sangat efektif untuk menghilangkan bias yang muncul akibat adanya faktor-faktor spesifik individu yang tidak teramati namun berkorelasi dengan variabel independen.

c. *Random Effect Model (REM)*

Berbeda dengan FEM, pendekatan ini mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antarperusahaan dan antarwaktu dianggap sebagai gangguan (*error*) dan bersifat acak. Pendekatan ini menggunakan metode *Generalized Least Squares (GLS)* untuk mengestimasi parameter regresi. Keunggulan REM adalah model ini tidak memerlukan variabel *dummy*, sehingga derajat kebebasan (*degree of freedom*) tetap terjaga, namun model ini mensyaratkan bahwa gangguan individu tidak boleh berkorelasi dengan variabel independen dalam model.

2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Terdapat beberapa pengujian yang digunakan untuk menentukan model estimasi yang paling tepat dalam pengolahan data panel (Purba, 2022), yaitu:

a. Uji *Chow*

Uji *Chow* merupakan teknik uji yang digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) dalam analisis data panel. Hipotesis dalam Uji *Chow* dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_a : Model *Fixed Effect*

Jika nilai *Prob. Cross-section F* > 0,05, maka H_0 diterima. Sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model* dan pengujian dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier*. Jika nilai *Prob. Cross-section F* < 0,05, maka H_0 ditolak. Sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* dan pengujian dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.

b. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) dalam analisis data panel. Hipotesis dalam Uji *Hausman* dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : Model *Random Effect*

H_a : Model *Fixed Effect*

Jika nilai *Prob. Cross-section random* > 0,05, maka H_0 diterima. Sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*, dan

pengujian dapat dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier*. Jika nilai *Prob. Cross-section random* $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan.

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM) dalam analisis data panel. Uji ini dikembangkan oleh *Breusch-Pagan* dan digunakan untuk menguji signifikansi berdasarkan nilai residual dari metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hipotesis dalam Uji *Lagrange Multiplier* dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0 : \text{Common Effect Model (CEM)}$$

$$H_a : \text{Random Effect Model (REM)}$$

Jika nilai *cross section Breusch-pagan* $> 0,05$, maka H_0 diterima. Sehingga *Common Effect Model* lebih tepat digunakan. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

3.2.4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021: 147). Rumus untuk menghitung koefisien determinasi (R^2) adalah:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd = Koefisien determinasi

R^2 = Kuadrat koefisien korelasi

Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai satu ($0 \leq R^2 \leq 1$).

Di mana nilai R^2 yang kecil atau mendekati nol menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang terbatas, sementara nilai R^2 yang mendekati satu menandakan bahwa variabel independen hampir sepenuhnya dapat menjelaskan variabel dependen.

3.2.4.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis regresi yang melibatkan variabel moderasi dapat dilakukan melalui beberapa pendekatan, salah satunya dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), yaitu metode analisis regresi linear berganda yang memuat unsur interaksi melalui perkalian dua atau lebih variabel independen dalam persamaan regresinya (Ghozali, 2021: 95). Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan adalah Kinerja Pasar Modal yang berperan memoderasi pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*. Persamaan model yang digunakan dalam *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 Z_{it} + \beta_4 X_{1it} Z_{it} + \beta_5 X_{2it} Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

i = *Data cross section (emiten ke- i)*

t = *Data time series (periode waktu ke- t)*

α = *Konstanta (intercept)*

β_1 - β_5 = *Koefisien regresi*

X_1 = *Struktur Modal*

X_2 = *Kebijakan dividen*

Z = *Kinerja Pasar Modal*

$X_{1it} \cdot Z_{it}$ = *Interaksi antara Struktur Modal dan Kinerja Pasar Modal*

$X_{2it} \cdot Z_{it}$ = *Interaksi antara Kebijakan Dividen dan Kinerja Pasar Modal*

ε = *Error term*

3.2.4.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik serta menarik kesimpulan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Proses pengujian hipotesis dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu sebagai berikut:

1. Penetapan Hipotesis Operasional

a. Hipotesis Simultan

$$H_{01} : \beta_1 YX_1 = \beta_2 YX_2 = 0$$

Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham emiten IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{a1} : \beta_1 YX_1 = \beta_2 YX_2 \neq 0$$

Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

b. Hipotesis Parsial

$$H_{02} : \beta_1 YX_1 \leq 0$$

Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{a2} : \beta_1 YX_1 > 0$$

Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{03} : \beta_2 YX_2 \leq 0$$

Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{a3} : \beta_2 YX_2 > 0$$

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

c. Hipotesis Moderasi

$$H_{04} : \beta_4 YX_1 Z = 0$$

Kinerja Pasar Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{a4} : \beta_4 YX_1Z > 0$$

Kinerja Pasar Modal mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{05} : \beta_5 YX_2Z = 0$$

Kinerja Pasar Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan dividen terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

$$H_{a5} : \beta_5 YX_2Z > 0$$

Kinerja Pasar Modal mampu memoderasi pengaruh Kebijakan dividen terhadap *Return Saham* emiten *IDX High Dividend 20* periode 2019-2025.

2. Penetapan Tingkat Keyakinan

Penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95% dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05).

3. Uji Signifikansi

a. Pengujian secara Simultan (Uji F)

Uji signifikansi secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F untuk mengetahui sejauh mana variabel independen secara bersama-sama (Ghozali, 2021: 148). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 (5%). F_{hitung} yang digunakan diperoleh

dari hasil regresi data panel. Sedangkan F_{tabel} diperoleh dengan rumus:

$$F_{\text{tabel}} = df1 = k - 1; df2 = n - k$$

Keterangan:

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel

Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ atau nilai *Prob. F-statistic* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau nilai *Prob. F-statistic* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Pengujian secara Parsial (Uji t)

Uji signifikansi secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji t untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021: 148). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 (5%). T_{hitung} yang digunakan diperoleh dari hasil regresi data panel. Sedangkan t_{tabel} diperoleh dari rumus berikut:

$$t_{\text{tabel}} = t \left(\frac{\alpha}{2}; n - k - 1 \right)$$

Keterangan:

α = Tingkat kepercayaan (0,05)

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel X

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai *probability* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai *probability* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Signifikansi Moderasi

Uji signifikansi variabel moderasi dilakukan dengan menggunakan uji interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA). Jika nilai *probability* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel Kinerja Pasar Modal tidak memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai *probability* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Kinerja Pasar Modal mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4. Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian sesuai tahapan di atas, selanjutnya ditarik kesimpulan untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak.