

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *Free Cash Flow*, *Firm Size* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

3.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, perusahaan yang digunakan yaitu sub-sektor Farmasi dengan periode penelitian 2017-2021. Adapun profil singkat perusahaan sub sektor Farmasi adalah sebagai berikut.

1) PT. Kimia Farma, (Persero), Tbk

Kimia Farma Tbk (KAEF) didirikan tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat Kimia Farma Tbk beralamat di Jln. Veteran No. 9, Jakarta 10110 – Indonesia dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto) dan Denpasar. Telp: (62-21) 384-7709 (Hunting), Fax: (62-21) 381-4441. Kimia Farma mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua Perusahaan Belanda, status KAEF tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara (PN). Pada tahun 1969, beberapa Perusahaan Negara (tersebut diubah menjadi satu Perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan

Alat Kesehatan Bhinneka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi Persero dengan nama PT Kimia Farma (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah industri, pertambangan, perdagangan besar dan eceran, aktivitas kesehatan manusia, penyediaan akomodasi, pendidikan, aktivitas professional, ilmiah dan teknis, aktivitas keuangan dan asuransi, pertanian, informasi dan komunikasi dan aktivitas jasa lainnya. Saat ini, Kimia Farma dan kelompok usahanya memiliki jaringan 10 Pabrik, 1.174 outlet Apotek (Apotek Kimia Farma), 406 outlet Klinik Kesehatan, 72 outlet Laboratorium Klinik, 8 Optik, 3 Klinik Kecantikan, dan 18 outlet ritel internasional di Arab Saudi.

2) PT. Darya Varia Laboratoria (Persero) Tbk

PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 April 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di South Quarter, Tower C, Lanta 18-19, Jl. R.A. Kartini Kav. 8, Jakarta 12430 – Indonesia dan pabrik berada di Bogor. Telp: (62-21) 2276-8000 (Hunting), Fax: (62-21) 2276-8016. Induk usaha Darya-Varia Laboratoria Tbk adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92,13% saham DVLA), merupakan afiliasi dari United Laboratories Inc, perusahaan farmasi di Filipina. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DVLA adalah bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, jasa dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Kegiatan utama DVLA adalah menjalankan

usaha manufaktur, perdagangan dan jasa atas produk-produk farmasi. Merek-merek yang dimiliki oleh Darya-Varia, antara lain: Natur-E, Enervon-C, Decolgen, Neozep, Cetapain, Paracetamol Infuse, dan Prodiva.

3) PT Kalbe Farma (Persero), Tbk

PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe Farma Tbk berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510 – Indonesia, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Telp: (62-21) 4287-3888, 4287-3889 (Hunting), Fax: (62-21) 4287-3678, 4287-3680. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk (30-Apr-2022), yaitu: PT Gira Sole Prima (10,29%), PT Ladang Ira Panen (10,09%), PT Santa Seha Sanadi (10,06%), PT Diptanala Bahana (9,50%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9,47%) dan PT Bina Arta Charisma (8,43%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat untuk manusia dan produk konsumsi kesehatan.

4) PT. Merck (Persero), Tbk

Merck Tbk (dahulu PT Merck Indonesia Tbk) (MERK) didirikan 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Telp : (62-21) 2856-5600 (Hunting), Fax : (62-21) 2856-5601.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Merck Tbk, antara lain: Merck Holding GmbH, Jerman (pengendali) (73,99%) dan Emedia Export company mbH, Jerman (12,66%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck saat ini adalah memasarkan produk-produk obat tanpa resep dan obat peresepan; produk terapi yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis; serta menawarkan berbagai instrumen kimia dan produk kimia yang mutakhir untuk bio-riset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. Merek utama yang dipasarkan Merck adalah Sangobion dan Neurobion.

5) PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (persero), Tbk

PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) (SIDO) didirikan tanggal 18 Maret 1975. Kantor pusat SIDO beralamat di Gedung Menara Suara Merdeka Lt. 16, Jl. Pandanaran No. 30 Semarang 50134 – Indonesia, dan pabrik berlokasi di Jl Soekarno Hatta Km 28, Kecamatan Bergas, Klepu, Semarang. Telp : (62-24) 7692-8811 (Hunting), Fax : (62-24) 7692-8815. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, antara lain: Desy Sulistio Hidayat, dengan kepemilikan sebesar (40,50%), Irwan Hidayat (8,10%), Sofyan Hidayat (8,10%), Johan Hidayat (8,10%), Sandra Linata Hidayat (8,10%) dan David Hidayat (8,10%).

Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIDO antara lain menjalankan usaha dalam bidang industri jamu yang meliputi industri obat-obatan (farmasi), jamu, kosmetika, minuman dan makanan yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, pengangkutan darat dan jasa. Kegiatan utama Sido Muncul adalah produksi dan distribusi jamu herbal, minuman energi, minuman dan permen serta minuman kesehatan (dengan merek utama Sidomuncul, Tolak Angin dan Kuku Bima).

6) PT. Tempo Scan Pacific (Persero), Tbk

PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Tempo Scan Pacific Tbk berkantor pusat di Tempo Scan Tower, Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950 – Indonesia, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Telp: (62-21) 2921-8888 (Hunting), Fax: (62-21) 2920-9999. Pemegang saham yang memiliki 5% saham Tempo Scan Pacific Tbk (15-Jun-2022), adalah PT Bogamulia Nagadi (induk usaha), dengan persentase kepemilikan sebesar 83,07%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TSPC bergerak dalam bidang usaha farmasi. Saat ini, kegiatan usaha TSPC adalah farmasi (obat-obatan), produk konsumen dan komestika dan distribusi. Jaringan Usaha Tempo Scan mencakup 219 lokasi yang terdiri dari 46 kantor cabang dan 173 titik penjualan

yang tersebar di seluruh Indonesia + 6 DC (Distribution Center) + 2 ECFS (e-Commerce & Cosmetics Fulfillment Service). Produk-produk Tempo Scan yang telah dikenal masyarakat, diantaranya produk kesehatan (Bodrex, Oskadon, NEO rheumacyl, Brodexin, Contrexyn, Contrex, Oskadryl, Neodulax, Hemaviton, Ipi Vitamin, Vidoran, Polaris, Vitonal, Neo Hormoviton, Wybert Herbal dan Herbalax); produk konsumen dan komestika (Marina, My Baby, My Baby Kids, Pure Baby, Total Care, S.O.S antibakterial, Claudia, Dione Kids, Tamara, Natural Honey dan Revlon).

7) PT. Indofarma (Persero), Tbk

PT. Indonesia Farma Tbk disingkat Indofarma Tbk (INAF) didirikan tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik Indofarma Tbk terletak di Jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530 – Indonesia. Telp: (62-21) 8632-3971/75; 8590-8349/50, (Hunting), Fax: (62-21) 8832-3972/73; 857 4503. Pada awalnya, INAF merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perseroan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan (Persero).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan.

8) PT. Pyridam Farma (Persero), Tbk

PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA) didirikan dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 Nopember 1977 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat Pyridam Farma Tbk terletak di Sinarmas MSIG Tower Lantai 12, Jalan Jendral Sudirman Kav 21, RT 10/RW 01, Kuningan, Karet, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Desa Cibodas, Pacet, Cianjur, Jawa Barat. Telp: (62-21) 5099-1067, Fax: (62-21). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pyridam Farma Tbk (30-Apr-2022), yaitu: Rejuve Global Investment Pte. Ltd. (40,48%), PT Aldiracita Sekuritas (13,35%), PT Mirae Asset (8,27%), DBS Bank Ltd SG-PB (7,48%) dan PT Global Investment (5,50%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PYFA meliputi industri sabun dan bahan pembersih keperluan rumah tangga, industri kosmetik, termasuk pasta gigi, industri bahan farmasi, industri produk farmasi untuk manusia, industri produk farmasi untuk hewan, industri produk obat tradisional, industri alat-alat laboratorium, farmasi dan kesehatan dari kaca, perdagangan besar alat laboratorium, farmasi dan kedokteran, perdagangan besar farmasi, perdagangan besar obat tradisional, perdagangan besar kosmetik, dan jasa pengujian laboratorium. Saat ini kegiatan

utama PYFA meliputi produksi, pengembangan, dan/atau perdagangan obat-obatan (farmasi), serta perdagangan alat-alat kesehatan dan kosmetik.

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam melaksanakan penelitian ini adalah *time series* dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Metode *time series* menurut yaitu data yang dikumpulkan beberapa kali dalam interval waktu yang relatif sama, menggunakan instrument yang sama dan objek yang sama dan data yang berbentuk *times series* bila dilihat dari segi jenisnya dapat berupa data kuantitatif (Sugiyono, 2018:10). Dengan metode ini dilakukan pengumpulan dan pengolahan data, kemudian diinterpretasikan dan dianalisis berkaitan antara variabel yang diteliti. Metode penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2018: 53). Sedangkan metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sample tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono, 2018: 8).

Tujuan dari metode *time series* dengan pendekatan deskriptif kuantitatif adalah untuk menguji lebih dalam pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan interval waktu Tahun 2017 sampai dengan Tahun 2021.

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Adapun variabel dalam penelitian yang berjudul pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen maka terdapat empat variabel dalam penelitian ini, yaitu:

1. Variabel bebas (*Independent Variabel*)

Sugiyono (2018:33) variabel bebas atau independen adalah “Variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)”. Dalam kaitannya dengan masalah yang diteliti, maka yang menjadi variabel independen adalah sebagai berikut.

- a) *Free Cash Flow* (X_1)
- b) *Firm Size* (X_2)
- c) *Investment Opportunity Set* (X_3)

2. Variabel Dependen (*Dependent Variabel*)

Sugiyono (2018:33) variabel dependen adalah “Variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas”. Dalam kaitannya dengan masalah yang diteliti maka yang menjadi variabel dependen adalah Kebijakan Dividen (Y).

Untuk lebih jelasnya operasionalisasi variabel akan dioperasionalkan seperti dalam Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	skala
1	<i>Free Cash Flow</i> (X_1)	Aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada kreditur pemegang saham setelah perusahaan menginvestasikan	<i>Free Cash Flow</i> = <i>Operating Cash Flow</i> – <i>Capital Expenditure</i> (Guinan dalam Dewi, 2021: 20)	Rasio

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	skala
		kedalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan. Free cash flow dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan, pembayaran utang dan pembayaran dividen kepada pemegang saham (Brigham dan Houston, 2019: 47)		
2	<i>Firm Size</i> (X ₂)	Suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai equity, nilai penjualan, jumlah karyawan dan nilai total aktiva yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi. (Sawir, 2015: 151)	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aktiva) (Hartono, 2015: 282)	Rasio
3	<i>Investment Opportunity Set</i> (X ₃)	Keputusan investasi perusahaan dalam bentuk gabungan antara aset yang dimiliki oleh perusahaan dan pilihan-pilihan investasi perusahaan di masa yang akan datang. (Myers dalam Putri dan Mia, 2019: 5)	$MBVE = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Norpratiwi, 2019: 135)	Rasio
4	Kebijakan Dividen (Y)	suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$ Fahmi (2020: 139)	Rasio

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	skala
		dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Hery, 2016: 178)		

3.2.2 Populasi dan Sampel

1) Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek atau objek yang mempunyai karakteristik tertentu dan adanya kesempatan yang sama untuk dijadikan anggota sampel (Umar, 2019: 77). Peneliti diperkenankan untuk mengambil sebagian objek populasi yang ditentukan dengan catatan bagian yang diambil tersebut mewakili yang lain yang tidak diteliti. Adapun jumlah populasi yang akan dijadikan objek penelitian adalah perusahaan sub-sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah populasi yaitu sebanyak 10 Perusahaan dengan daftar perusahaan pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi di BEI

No	Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal IPO
1	PT. Kimia Farma (Persero), Tbk	KAEF	04/07/01
2	PT. Darya-Varia Laboratoria (Persero), Tbk	DVLA	11/11/94
3	PT. Kalbe Farma (Persero), Tbk	KLBF	30/07/91
4	PT. Merck Indonesia (Persero), Tbk	MERK	23/07/81
5	PT Pharos (Persero), Tbk	PEHA	26/12/18
6	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (Persero), Tbk	SIDO	18/12/13
7	PT. Tempo Scan Pasific (Persero), Tbk	TSPC	17/01/94
8	PT. Indofarma (Persero), Tbk	INAF	17/04/01
9	PT. Pyridam Farma (Persero), Tbk	PYFA	16/10/01
10	PT Soho Global Health (Persero), Tbk	SOHO	08/09/20

Sumber: www.idx.co.id

2) Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari jumlah populasi dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Umar, 2019: 77). Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *perposive sampling* yang merupakan pemilihan sampel yang didasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Umar, 2019: 92). Adapun Kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut.

- 1) Perusahaan sub sektor Farmasi yang *go public* atau sudah terdaftar selama periode penelitian tahun 2017 sampai dengan 2021.
- 2) Laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode 2017-2021.

Tabel 3.3
Hasil Sampling Purposive Penelitian

No	Kriteria	Jumlah	Kode Perusahaan
1	Perusahaan sub sektor Farmasi <i>go public</i> atau sudah terdaftar selama periode penelitian tahun 2017 sampai dengan 2021	10	KAEF, DVLA, KLBF, MERK, PEHA, SIDO, TSPC, INAF, PYFA, SOHO
2	Perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode 2017-2021.	(2)	PEHA, SOHO
	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	8	KAEF, DVLA, KLBF, MERK, SIDO, TSPC, INAF, PYFA

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 3.3 bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 8 (delapan) perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan masing-masing periode laporan keuangan selama 5 (lima) tahun yakni periode 2017 sampai dengan 2021.

3.2.3 Jenis Sumber Data

Sumber data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian adalah sumber data sekunder. Sumber data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2018: 137). Sumber data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan penulis adalah sumber data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. Data tersebut diperoleh melalui www.idx.co.id.

3.2.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar yang ditetapkan (Sugiyono, 2018: 224). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini untuk memperoleh data yang menjadi acuan adalah dengan melalui teknik pengumpulan data sebagai berikut.

1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Studi Kepustakaan yaitu teknik pengumpulan data penelitian dengan cara membaca dan menelaah buku-buku literature, artikel, jurnal, dan sumber-sumber tertulis lainnya yang diperlukan dan berkaitan dengan variabel yang diteliti.

2. Studi Dokumentasi

Studi Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak diajukan langsung kepada subjek penelitian. Dalam penelitian ini teknik dokumentasi dilakukan dengan melihat dan melakukan pencatatan terhadap data sekunder yang dapat diperoleh dari www.idx.co.id.

3.2.5 Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian merupakan pola pikir yang menghubungkan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis dan teknik analisis statistik yang digunakan (Sugiyono, 2018: 36). Dalam hal ini mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, *Firm Size* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen.

3.2.6 Teknik Analisis Data

Setelah data itu dikumpulkan, maka kemudian data tersebut dianalisis dengan menggunakan teknik pengolahan data. Analisis yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan yang tercantum dalam identifikasi masalah. Analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul (Sugiyono, 2018: 482). Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data

berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data dari setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Dalam menentukan analisis data, diperlukan data yang akurat dan dapat dipercaya yang nantinya dapat dipergunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis. Analisis data merupakan proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca, dipahami dan diinterpretasikan. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel yang dilakukan dengan bantuan dari program E-Views Versi 12 sebagai alat untuk meregresikan model yang telah dirumuskan.

3.2.6.1 Uji Asumsi Klasik

Ada beberapa pengujian yang harus dilakukan terlebih dahulu untuk menguji apakah model yang dipergunakan tersebut mewakili atau mendekati kenyataan yang ada. Untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, maka harus terlebih dahulu memenuhi uji asumsi klasik.

a) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang bermakna antar masing-masing variabel bebas yang diteliti (Ghozali, 2020: 121). Jika terjadi multikolinearitas maka kesalahan standar untuk masing-masing koefisien yang diduga semakin besar dan nilai t akan menjadi rendah. Akibat lainnya adalah akan sulit mendeteksi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantungnya. Dasar pengambilan keputusan pengujian sebagai berikut.

- 1) Jika nilai korelasi $> 0,80$ maka terdapat masalah multikolinieritas

- 2) Jika nilai korelasi $< 0,80$ maka tidak ada masalah multikolinieritas.

b) Uji Heteroskedastisitas

Salah satu gejala asumsi klasik yang lain adalah heteroskedastisitas di mana terdapat hubungan antara nilai residual dengan variabel bebas. Deteksi dengan melihat sumbu X dan Y yang telah diprediksi, sumbu X adalah residual yang telah di-*studentized*. Untuk pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian sebagai berikut (Ghozali, 2018: 137).

- 1) Jika probabilitas $< 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.
- 2) Jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

3.2.6.2 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat, maka dalam penelitian ini menggunakan uji spesifikasi model terlebih dahulu. Uji spesifikasi model dalam penelitian ini terdiri dari *uji Chow*, *uji Hausman* dan *uji lagrange Multiplier*.

1) Uji Chow

Pengujian ini bertujuan untuk memilih antara Model Efek Umum (*common effect model*) atau Model Efek Tetap (*fixed effect model*) yang paling sesuai untuk digunakan dalam model regresi dalam penelitian. Untuk menentukan model regresi yang tepat, dapat dilihat dari hasil probabilitas *cross-section* F. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini mengacu pada (Ghozali, 2020: 166). Dasar pengambilan keputusan dalam uji Hausman adalah sebagai berikut.

- a) Jika probabilitas *cross-section* $F < 0,05$ artinya terdapat efek tetap individu yang signifikan dalam model regresi. Dalam hal ini, Model Efek Tetap (*fixed effect model*) lebih tepat digunakan.
- b) Jika probabilitas *cross-section* $F > 0,05$ artinya tidak terdapat efek tetap individu yang signifikan dalam model regresi. Dalam hal ini, Model Efek Umum (*common effect model*) lebih tepat digunakan.

2) Uji Housman

Uji Hausman merupakan pengujian yang digunakan untuk memilih antara Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model/FEM*) dan Model Efek Acak (*Random Effect Model/REM*) yang paling sesuai dalam mengestimasi data panel. Uji ini mengikuti distribusi Cross section random. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini mengacu pada (Ghozali, 2020: 247). Pengambilan keputusan dalam uji Hausman dapat dilakukan dengan membandingkan estimasi koefisien regresi dari Model Efek Tetap (FEM) dan Model Efek Acak (REM) dengan menggunakan uji statistik Hausman. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Hausman adalah sebagai berikut.

- a) Jika nilai p-value dari uji statistik Hausman lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan (α), artinya tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol. Dalam hal ini, Model Efek Acak (REM) lebih tepat digunakan karena tidak ada perbedaan yang signifikan antara estimasi FEM dan REM.
- b) Jika nilai p-value dari uji statistik Hausman lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan (α), artinya terdapat perbedaan yang

signifikan antara estimasi FEM dan REM. Dalam hal ini, Model Efek Tetap (FEM) lebih tepat digunakan karena mengasumsikan bahwa ada efek tetap individu yang signifikan dalam data panel.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan apakah model Efek Acak (*Random Effect Model*) lebih baik daripada model Efek Umum (*Common Effect Model*). Pengujian ini biasanya dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews. Berikut adalah ketentuan untuk pengujian *Lagrange Multiplier* sebagai berikut.

- a) Jika nilai uji *Breusch-Pagan* pada tingkat signifikansi 0,05 atau lebih besar, maka model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM), yang mengasumsikan adanya efek umum atau efek tetap antara individu dalam data panel.
- b) Jika nilai uji *Breusch-Pagan* lebih kecil dari 0,05, maka model yang lebih tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM), yang mengasumsikan adanya efek acak antara individu dalam data panel.

3.2.6.3 Analisis Regresi Data Panel

a) Uji Regresi Data Panel

Analisis data adalah pengolahan data dengan menggunakan aturan yang sesuai dengan pendekatan penelitian (Ghozali, 2020: 281). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan software Eviews 12. Data panel adalah data gabungan dari data *cross section* (perusahaan-perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar

di BEI) dan data *time series* (periode penelitian, 2017-2021). Persamaan regresi linear berganda ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Y_{it} = a + bX_{1it} + bX_{2it} + bX_{3it} + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Terikat (Kebijakan Dividen)

X₁ = Variabel Bebas (*Free Cash Flow*)

X₂ = Variabel Bebas (*Firm Size*)

X₃ = Variabel Bebas (*Investment Opportunity Set*)

a = Konstanta

e = epsilon (Pengaruh Faktor Lain)

i = Perusahaan Sub Sektor Farmasi

t = Periode 2017-2021

b) Analisis Koefisien Determinasi

Untuk menghitung koefisien determinasi, yaitu untuk mengetahui seberapa besar pangaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai koefisien determinasi yang mendekati angka nol (0) berarti kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat sangat terbatas. Sebaliknya apabila nilai koefisien determinasi variabel mendekati satu (1) berarti kemampuan variabel bebas dalam menimbulkan keberadaan variabel terikat semakin kuat. Untuk mengetahui koefisien determinasi (r^2) menggunakan *r square* (ghozali, 2020: 97).

3.2.6.4 Uji Hipotesis

a) Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2020: 56). Adapun yang menjadi hipotesis simultan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$H_0 = \text{Free Cash Flow, Firm Size dan Investment Opportunity Set}$

tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen

$H_a = \text{Free Cash Flow, Firm Size dan Investment Opportunity Set}$

berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen

Hasil perhitungan ini dibandingkan dengan yang diperoleh dengan menggunakan tingkat resiko atau signifikan level 5% atau dengan *degree freedom* = k (n-k-1) dengan kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut.

a. H_0 diterima jika nilai $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ atau nilai sig $> 0,05$

b. H_0 ditolak jika nilai $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau nilai sig $< 0,05$

Bila terjadi penerimaan H_0 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan, sedangkan bila H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan.

b) Uji t (Parsial)

Uji t (*t-test*) melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen

dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan (Sugiyono, 2018: 250). Adapun yang menjadi hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_0 = \textit{Free Cash Flow}$ tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_a = \textit{Free Cash Flow}$ berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_0 = \textit{Firm Size}$ tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_a = \textit{Firm Size}$ berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_0 = \textit{Investment Opportunity Set}$ tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_a = \textit{Investment Opportunity Set}$ berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Hasil perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05 Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut.

- a. H_0 diterima jika nilai $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$ atau nilai $\text{sig} > 0,05$
- b. H_0 ditolak jika nilai $t_{\text{hitung}} \geq t_{\text{tabel}}$ atau nilai $\text{sig} < 0,05$