

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek berupa *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam emiten indeks SRI-KEHATI serta terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dipilih pada penelitian ini. Data penelitian dihimpun melalui laman resmi masing-masing perusahaan serta melalui situs Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau yang dikenal sebagai *Indonesia Stock Exchange* (IDX) ialah hasil konsolidasi antara dua lembaga pasar modal, yakni Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang sebelumnya mengelola perdagangan saham, serta Bursa Efek Surabaya (BES) yang menangani perdagangan obligasi serta instrumen derivatif. Penyatuan kedua bursa tersebut untuk meningkatkan efisiensi transaksi sekaligus memperkuat efektivitas operasional pasar modal nasional, dan mulai beroperasi secara resmi pada 1 Desember 2007. Saat ini, Bursa Efek Indonesia menjalankan aktivitas perdagangannya melalui sistem elektronik *Jakarta Automated Trading System* (JATS) yang terus diperbarui dan berkantor pusat di kawasan Niaga Sudirman, Jakarta Selatan.

Bursa Efek Indonesia dalam bentuk modern baru berdiri pada tahun 2007, yang pada sebenarnya pasar modal tersebut telah hadir di Indonesia jauh sebelum

kemerdekaan. Cikal bakal bursa efek muncul tahun 1912 di Batavia. Namun perjalanan pasar modal Indonesia tidak selalu berjalan mulus, kerap kali aktivitas bursa terhenti akibat perang dunia, dinamika politik, dan pergantian kekuasaan. Kebangkitan nyata pasar modal baru terlihat pada 10 Agustus 1977 ketika pemerintah kembali mengaktifkannya di bawah pengawasan BAPEPAM, yang kemudian menjadi titik awal modernisasi pasar modal Indonesia.

Berikut perjalanan sejarah pasar modal di Indonesia bisa digambarkan melalui tabel:

Tabel 3.1
Sejarah Pasar Modal Indonesia

Tahun (1)	Peristiwa (2)
1912	Lembaga bursa pertama di wilayah Indonesia mulai beroperasi di Batavia dan berada di bawah pengelolaan pemerintah kolonial Hindia Belanda.
1914	Kegiatan bursa terhenti ketika Perang Dunia I meletus.
1925-1942	Operasional bursa sempat beroperasi kembali, namun pada tahun 1939 aktivitas Bursa Surabaya dan Bursa Semarang dihentikan akibat ketegangan politik serta memasuki periode Perang Dunia II.
1942-1952	Setelah itu, aktivitas perdagangan efek kembali berlangsung, tetapi tidak mampu berkelanjutan secara stabil.
1957-1977	Masa vakum terjadi karena proses peralihan kekuasaan dari otoritas kolonial menuju pemerintahan Republik Indonesia.
10 Agustus 1977	Kebangkitan kembali pasar modal dilakukan oleh Presiden Soeharto melalui BAPEPAM, dengan PT Semen Cibinong menjadi perusahaan pelopor yang mendaftarkan sahamnya.
1987	Untuk menarik investor asing, pemerintah mengeluarkan Paket Deregulasi Desember 1987 (PAKDES87).
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) yang dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE).
Desember 1988	Paket Deregulasi Desember 1988 (PAKDES88) dirilis untuk mempermudah perusahaan melakukan penawaran umum perdana (<i>go public</i>).
1989	Bursa Efek Surabaya (BES) resmi dibuka serta pengelolaannya berada di bawah PT BES
13 Juli 1992	Bursa Efek Jakarta memasuki tahap privatisasi, sementara BAPEPAM beralih fungsi menjadi Badan Pengawas Pasar Modal momen tersebut juga diperingati atas hari ulang tahun BEJ.

(1)	(2)
21 Desember 1993	BEJ kemudian membentuk PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) sebagai lembaga pemeringkat efek nasional.
22 Mei 1995	<i>Jakarta Automated Trading System (JATS)</i> resmi digunakan di BEJ.
1995	Bursa Paralel Indonesia (BPI) bergabung dengan BES.
Januari 1996	UU No. 8 Tahun 1995 terkait pemberlakuan Pasar Modal.
6 Agustus 1996	Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).
23 Desember 1997	Pendirian Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).
2000	Sistem perdagangan tanpa warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diberlakukan.
2002	<i>Remote trading</i> (perdagangan jarak jauh) diperkenalkan oleh BEJ.
2004	BEJ meluncurkan produk derivatif berupa stock option.
30 November 2007	Bergabungnya Bursa Efek Jakarta (BEJ) serta Bursa Efek Surabaya (BES) dalam BEI.
2 Maret 2009	BEI meluncurkan sistem perdagangan JATS-NextG.
10 Agustus 2009	Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) terbentuk.
Agustus 2011	PT Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL) berdiri.
Januari 2012	Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dibentuk.
Desember 2012	<i>Securities Investor Protection Fund (SIPF)</i> berdiri; BEI meluncurkan Prinsip serta Mekanisme Perdagangan Syariah.
2 Januari 2013	BEI memperbarui waktu perdagangan.
6 Januari 2014	Penyesuaian ulang <i>Lot Size</i> serta <i>Tick Price</i> .
10 dan 12 Nov 2015	TICMI berkoalisi dengan ICaME diikuti kampanye “Yuk Nabung Saham” diluncurkan.
2015	LQ45 Index Futures diluncurkan.
18 April 2016	Peluncuran resmi IDX Channel.
Desember 2016	BEI mendirikan PT Perdana Efek Indonesia (PEI).
7 Mei 2017	Peresmian <i>IDX Incubator</i> .
7 Mei 2018	BEI memperbarui sistem perdagangan serta pusat data baru.
27 Desember 2018	BEI menambahkan tampilan notasi tertentu pada kode emiten.
April 2019	OJK mengizinkan PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) untuk beroperasi.

Sumber: Bursa efek Indonesia (data diolah oleh penulis)

Perjalanan panjang pasar modal Indonesia menunjukkan adanya pasang surut yang dipengaruhi oleh faktor politik, ekonomi, maupun regulasi. Namun, dari awal berdirinya pada masa kolonial hingga terbentuknya Bursa Efek Indonesia saat ini, pasar modal terus berkembang menjadi bagian dari pondasi yang krusial dalam sistem keuangan nasional.

3.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi dan misi ini dirumuskan sebagai dasar Bursa Efek Indonesia, disajikan sebagai berikut.

3.2.4.1 Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

3.2.4.2 Misi

Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

3.1.3 Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI

Instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia salah satunya indeks yang berfokus pada prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab, yang dikenal sebagai SRI-KEHATI. Indeks ini merupakan hasil inisiasi resmi Bursa Efek Indonesia bersama Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia pada 8 Juni 2009. Indeks SRI-KEHATI beranggotakan 25 emiten dari beragam bidang industri yang dipilih berdasarkan penerapan prinsip *Sustainable and Responsible Investment* (SRI), yang terdiri atas tiga unsur utama, sosial (*social*), lingkungan (*environmental*), serta pengelolaan perusahaan yang baik (*good governance*). Melalui kriteria tersebut, hanya perusahaan yang memenuhi standar keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang baik.

Indeks SRI-KEHATI tidak sekadar berfungsi sebagai ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan terpilih, tetapi juga berperan memberikan informasi kepada investor dan masyarakat luas mengenai

perusahaan yang konsisten menjalankan praktik bisnis berkelanjutan. Indeks ini menjadi acuan penting bagi investor yang mengutamakan keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasinya, sekaligus mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kesadaran akan lingkungan, tata kelola perusahaan, serta sosial.

3.2 Metode Penelitian

Pendekatan kuantitatif verifikatif dipilih pada penelitian ini guna menguji keterkaitan antarvariabel yang dirumuskan dalam hipotesis penelitian. Menurut Sugiyono (2023: 16), metode kuantitatif berlandaskan pada paradigma positivisme, di mana penelitian dilakukan pada populasi ataupun sampel khusus melalui prosedur dikumpulkannya data yang terukur sekaligus menghasilkan analisa yang objektif. Dengan demikian, metode ini memungkinkan peneliti untuk menelaah fenomena secara sistematis dan menggeneralisasikan hasil penelitian berdasarkan data yang diperoleh.

Pendekatan verifikatif digunakan karena penelitian ini tidak hanya bersifat deskriptif, tetapi juga berusaha memverifikasi teori yang ada dengan menguji kebenaran hipotesis melalui data empiris. Tujuan utamanya adalah menilai apakah terdapat hubungan maupun pengaruh antar variabel yang diteliti, sehingga dapat diperoleh kesimpulan yang valid dan mendukung kerangka teori (Astuti, 2019).

Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif yang bersifat *explanatory*, yaitu berfokus pada penjelasan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti, khususnya untuk menganalisis pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen sebagaimana yang telah dihipotesiskan (Sugiyono, 2023: 41),

Metode ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk memperoleh gambaran empiris mengenai variabel-variabel penelitian secara lebih komprehensif.

3.2.1 Operasional Variabel

Menurut Sahir (2021: 16), sebuah unsur yang dijadikan fokus kajian untuk diolah dan ditelaah sehingga mampu memberikan jawaban atas pertanyaan penelitian maupun rumusan masalah yang telah ditetapkan sebelumnya disebut sebagai variabel penelitian. Keberadaan variabel sangat penting karena menjadi objek utama dalam sebuah penelitian, sehingga penelitian tidak dapat berlangsung tanpa adanya variabel yang diteliti. Penentuan variabel didasarkan pada landasan teori yang kemudian dipertegas melalui perumusan hipotesis. Penelitian ini memanfaatkan empat variabel, yaitu *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen. Berikut pengelompokkan keempat variabel tersebut:

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Sugiyono (2023: 69), variabel bebas, atau variabel stimulus, adalah faktor yang diduga memengaruhi serta menjadi penyebab adanya perubahan. Artinya, variabel bebas berperan sebagai pemicu terjadinya variasi pada variabel terikat. Komponen yang menempati posisi sebagai variabel independen pada penelitian ini, mencakup *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage*.

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Sugiyono (2023: 69), variabel terikat atau variabel konsekuen, merupakan variabel yang dinilai dipengaruhi oleh variabel bebas. Di mana

variabel ini menjadi hasil atau akibat dari perubahan yang ditimbulkan oleh variabel bebas. Pada penelitian ini, unsur yang ditempatkan sebagai variabel terikat adalah Kebijakan Dividen.

Berikut operasionalisasi variabel-variabel penelitian digambarkan pada tabel di bawah:

Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel

Variabel (1)	Definisi Operasional (2)	Indikator (3)	Satuan (4)	Skala (5)
<i>Free Cash Flow</i> (X1)	Rasio yang menunjukkan kas bebas perusahaan setelah kebutuhan operasional dan investasi, dihitung dari arus kas operasi dikurangi <i>capital expenditure</i> yang dibagi dengan total aset pada perusahaan emiten indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.	$\frac{FCF}{\text{Arus kas operasi} - \text{Capital Expenditure}} \div \text{Total aset}$	%	Rasio
<i>Investment Opportunity Set</i> (X2)	Rasio yang menggambarkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, diprosikan dengan <i>Market to Book Value of Asset</i> (MBVA), yaitu dengan menjumlahkan jumlah saham beredar dikalikan dengan harga penutupan saham dan total aset dikurangi total ekuitas, kemudian dibagi dengan total aset pada perusahaan emiten indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.	$\frac{\text{MBVA (Saham beredar x Harga penutupan saham)} + (\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas})}{\text{Total Aset}}$	%	Rasio
<i>Leverage</i> (X3)	<i>Leverage</i> menunjukkan besarnya proporsi utang dalam mendanai aktivitas perusahaan, dihitung menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), yaitu total utang dibagi dengan total ekuitas pada perusahaan	$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	%	Rasio

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	emiten indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.			
Kebijakan Dividen (Y)	Rasio yang mengukur besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham, menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), yaitu <i>dividen per share</i> dibagi dengan <i>earning per share</i> pada perusahaan emiten indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.	$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$	%	Rasio

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Melalui teknik pendekatan *desk research* data dikumpulkan. *Desk research* pada dasarnya merujuk pada kegiatan pengumpulan data sekunder yang bersumber dari dokumen, laporan resmi, publikasi, maupun data terdahulu yang sudah tersedia (Astuti, 2019). Sejalan dengan itu, Soesana et al. (2023: 38) menjelaskan bahwa data sekunder ialah jenis data yang sumbernya didapatkan dari perantara bukan oleh peneliti sendiri, seperti informasi yang disediakan oleh pihak lain atau dokumen yang telah ada sebelumnya, sehingga peneliti memanfaatkan data yang sudah tersedia tanpa melakukan pengumpulan secara langsung.

3.2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data *cross section*. Menurut Sugiyono (2023: 9), data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dari satu atau sejumlah subjek penelitian dalam jangka waktu yang bersamaan, sehingga hanya mencerminkan situasi pada momen tertentu tanpa mengikuti perkembangan seiring berjalannya waktu. Dalam konteks ini, penelitiannya tahun 2024 dengan penekanan pada perusahaan emiten dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, sebagaimana dijelaskan oleh Karimuddin et al. (2022: 62), informasi pendukung yang diperoleh bukan secara langsung yang disebut sebagai data sekunder, bersumber dari berbagai bahan tertulis, meliputi buku, dokumen, jurnal, maupun artikel yang memiliki keterkaitan dengan pokok penelitian, sehingga sering disebut sebagai data tangan kedua karena mengandalkan data yang telah ada sebelumnya. Pada penelitian ini, data sekunder yang diambil bersumber dari laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang dijadikan subjek penelitian.

3.2.2.2 Populasi Sasaran

Sugiyono (2023: 126), mengemukakan populasi mencakup ruang lingkup generalisasi yang mencakup subjek dengan atribut dan ciri khas spesifik yang ditentukan oleh peneliti untuk diteliti dan dianalisis guna menghasilkan kesimpulan. Dengan mengacu pada definisi ini, populasi dalam kajian ini melibatkan 25 perusahaan dari berbagai bidang industri yang terintegrasi dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.

3.2.2.3 Penentuan Sampel

Penelitian ini memanfaatkan pendekatan metode *purposive sampling* dengan periode pengamatan tahun 2024. Berikut kriteria pemilihan sampel ditetapkan:

Tabel 3.3
Kriteria Pemilihan Sampel

No (1)	Kriteria (2)	Jumlah (3)
1	Perusahaan yang terhimpun sebagai emiten indeks SRI-KEHATI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	25

(1)	(2)	(3)
2	Perusahaan yang terhimpun sebagai emiten indeks SRI-KEHATI yang mengeluarkan laporan keuangan tidak dinyatakan dalam rupiah.	(3)
3	Perusahaan yang terhimpun sebagai emiten indeks SRI-KEHATI yang tidak membagikan dividen pada tahun 2024.	(1)
4	Perusahaan yang terhimpun sebagai emiten indeks SRI-KEHATI yang memiliki EPS tidak positif pada tahun 2024.	(1)
Jumlah sampel dalam penelitian		20

Didapatkan 20 perusahaan mengacu pada penetapan karakteristik, dari total 25 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.4

Sampel Penelitian

Pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
(1)	(2)	(3)
1	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.
2	ASII	PT. Astra International Tbk.
3	AVIA	PT. Avia Avian Tbk.
4	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	DSNG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.
10	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
12	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
13	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.
14	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
15	MTEL	PT. Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
16	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.
17	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
18	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.
19	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
20	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.

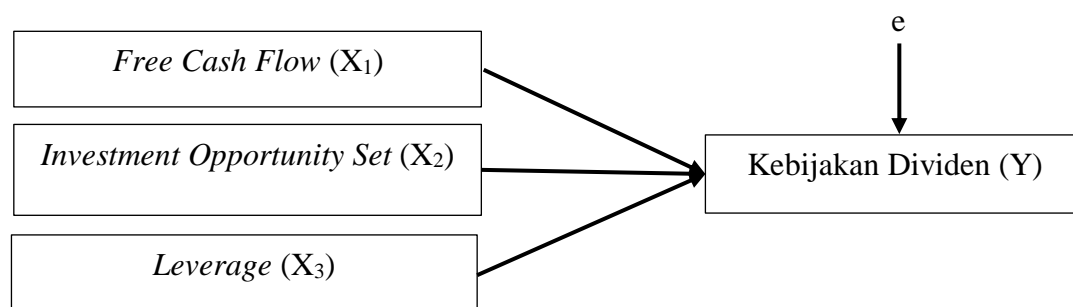
3.2.2.4 Prosedur Pengumpulan Data

Implementasi dalam teknik *desk research*, yakni pendekatan yang dilakukan tanpa turun langsung ke lapangan, melainkan dengan memanfaatkan serta menganalisis data sekunder yang berupa laporan finansial perusahaan emiten

yang terhimpun dalam Indeks SRI-KEHATI. Data yang digunakan adalah data *cross section* berdasarkan laporan keuangan tahunan, yang didapatkan pada laman resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

3.2.3 Model Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan keterkaitan antar variabel penelitian, yang meliputi *Free Cash Flow* (X_1), *Investment Opportunity Set* (X_2), *Leverage* (X_3), dan Kebijakan Dividen (Y). Berikut bagan yang memvisualisasikan hubungan antar variabel tersebut.



Gambar 3.1

Model Penelitian

3.2.4 Teknik Analisis Data

Kajian mengenai bagaimana *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage* mempengaruhi Kebijakan Dividen dilaksanakan melalui serangkaian prosedur pengolahan data yang tersusun sebagai berikut.

3.2.4.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilaksanakan guna melihat apakah suatu model regresi mencukupi syarat-syarat tertentu, seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas. Model regresi linear dapat dianggap baik jika semua asumsi ini terpenuhi, yaitu residual berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas maupun heteroskedastisitas, tidak terdapat

autokorelasi, dan terdapat linearitas. Kepatuhan terhadap asumsi klasik ini krusial guna memastikan estimasi koefisien regresi tidak bias serta uji statistik dapat diandalkan. Apabila salah satu asumsi tidak dipenuhi, maka hasil regresi tidak lagi memenuhi standar BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) (Purnomo, 2016: 107).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilaksanakan untuk menentukan apakah variabel eror atau residual dari model regresi mengikuti pola distribusi normal. Pemeriksaan ini menjadi krusial dikarenakan beberapa analisis inferensial, seperti uji t dan uji F, mengharuskan residual berdistribusi normal agar hasilnya dapat diinterpretasikan secara normal. Ketidaksesuaian dengan asumsi tersebut berpotensi menurunkan validitas pengujian, terutama ketika jumlah observasi yang digunakan tidak terlalu besar (Ghozali, 2021: 196). Salah satu metode untuk memverifikasi normalitas residual adalah melalui uji statistik menggunakan tabel *Kolmogorov-Smirnov*. di mana syarat normalitas terpenuhi jika nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* memperlihatkan angka $> 0,05$. Namun, ketika nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* $< 0,05$, normalitas dinyatakan tidak terpenuhi, sehingga residual dinilai tidak mengikuti pola distribusi normal (Sahir, 2021: 69).

2. Uji Multikolinearitas

Korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi dinilai melalui prosedur yang dikenal sebagai pengujian multikolinearitas. Pemeriksaan ini dilakukan untuk memastikan bahwa variabel penjelas yang diteliti berdiri secara independen satu sama lain, karena suatu model regresi yang ideal menuntut

kondisi variabel bebas yang tidak saling berinteraksi atau bersifat ortogonal. Korelasi tinggi antarvariabel independen bisa mengakibatkan ketidakstabilan koefisien regresi, mempersulit penafsiran dampak masing-masing variabel, serta meningkatkan risiko kesalahan dalam prediksi model. Penilaian atas gejala multikolinearitas biasanya ditempuh melalui dua indikator, yakni *tolerance* serta *variance inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* menggambarkan seberapa besar proporsi keragaman suatu variabel bebas yang masih dapat dijelaskan secara mandiri tanpa dipengaruhi variabel penjelas lainnya, sedangkan VIF merupakan nilai kebalikannya. Berdasarkan kedua ukuran tersebut, berikut dasar penetapan keputusan ditetapkan: (Ghozali, 2021: 157)

- a. Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$, menunjukkan data yang diuji mengalami multikolinearitas.
- b. Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dimaksudkan guna mengevaluasi apakah varians residual pada model regresi seragam di seluruh pengamatan. Model regresi yang optimal yang semestinya menunjukkan homoskedastisitas, yakni varians residual yang konstan, sedangkan jika varians residual bervariasi disebut heteroskedastisitas. Sebagian besar data *cross section* cenderung mengandung heteroskedastisitas karena data tersebut mencakup pengamatan dari berbagai skala (Ghozali, 2021: 178). Pendekatan bertujuan untuk menilai ada tidaknya

heteroskedastisitas dilakukan melalui metode Glejser, yakni meregresikan nilai absolut residual (Abs_RES) terhadap masing-masing variabel independen. Penentuan dilakukan dengan ketentuan, di mana nilai $< 0,05$ menunjukkan keberadaan heteroskedastisitas, sedangkan nilai yang $> 0,05$ menandakan kondisi tersebut tidak ditemukan (Sahir, 2021: 70).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi terdapat hubungan antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Autokorelasi umumnya muncul pada data *time series* karena pola residual pada suatu periode dapat berlanjut ke periode berikutnya untuk unit pengamatan yang sama. Pada data *cross section*, kondisi ini umumnya jarang terjadi karena setiap observasi berasal dari individu atau kelompok yang berbeda sehingga keterkaitan residual relatif rendah. Meskipun demikian, pemeriksaan autokorelasi tetap dilakukan sebagai bagian dari uji asumsi untuk memastikan bahwa residual acak dan tidak membentuk pola tertentu (Ghozali, 2021: 162). Salah satu metode yang digunakan adalah *Run Test*, yaitu teknik statistik non-parametrik yang menilai apakah residual bersifat acak. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* dengan ketentuan apabila *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05 , berarti tidak terdapat masalah autokorelasi. Sebaliknya, apabila *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0.05 , berarti terdapat masalah autokorelasi.

5. Uji Linearitas

Uji linearitas dilaksanakan untuk memverifikasi bahwa rata-rata kelompok data sampel mengikuti pola garis lurus (Sahir, 2021: 66). Pengujian tersebut berguna untuk menilai apakah spesifikasi model yang dimanfaatkan sudah tepat, termasuk menentukan bentuk fungsi yang paling sesuai dalam studi empiris. Dengan pengujian linearitas, peneliti dapat memperoleh informasi mengenai bentuk fungsi yang sebaiknya digunakan dalam model empiris. Salah satu caranya melalui Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang dikembangkan oleh Engle tahun 1982 merupakan salah satu metode untuk menguji linearitas model regresi. Kriteria pengujiannya adalah apabila nilai χ^2 hitung $< \chi^2$ tabel pada tingkat signifikansi khusus, berarti model dinyatakan linear. Sebaliknya, apabila χ^2 hitung $> \chi^2$ tabel, berarti model diduga non-linear (Ghozali, 2021: 205).

3.2.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Mengacu pada Fitri et al. (2023: 109), pemodelan hubungan fungsional antara faktor yang dijelaskan dengan faktor yang menjelaskan diwujudkan melalui analisis regresi, yaitu pendekatan statistik yang dimanfaatkan guna menelusuri keterkaitan antara variabel terikat serta seperangkat variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Melalui teknik ini, nilai suatu variabel dependen dapat diproyeksikan berdasarkan informasi variabel independent yang digunakan, sekaligus mengungkap seberapa jauh setiap variabel bebas dapat memberikan berpengaruh serta sumbangan relatif terhadap transformasi yang terjadi pada variabel dependen. Maka dari itu, analisis regresi tidak hanya digunakan untuk memberikan prediksi, tetapi juga membantu peneliti dalam mengevaluasi kekuatan

dan arah hubungan antarvariabel. Hasil dari analisis ini biasanya disajikan dalam bentuk persamaan regresi yang menggambarkan relasi matematis di antara variabel-variabel tersebut.

Pendekatan statistik berupa regresi linear berganda atau yang dikenal sebagai *multiple linear regression* dimanfaatkan dalam penelitian ini guna menilai besarnya pengaruh lebih dari satu faktor penjelas terhadap satu faktor yang dijelaskan (Fitri et al., 2023: 113). Melalui teknik ini, dapat diidentifikasi seberapa besar peran masing-masing variabel independen ketika diuji secara bersamaan dalam memengaruhi variabel dependen.

3.2.4.3 Persamaan Regresi

Pemodelan hubungan dilakukan melalui regresi linear berganda dengan melibatkan tiga unsur penentu, yakni *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage* sebagai variabel independen. Adapun aspek yang diprediksi melalui ketiga faktor tersebut adalah Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Rumus persamaan Regresi Berganda dapat dijabarkan sebagai berikut: (Sahir, 2021: 52)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi

X_1 = *Free Cash Flow*

X_2 = *Investment Opportunity Set*

X_3 = *Leverage*

e = Standar eror

3.2.4.4 Koefisien Determinasi

Ukuran kemampuan model dalam menggambarkan variasi pada faktor yang diprediksi ditunjukkan melalui koefisien determinasi, yang dikenal sebagai *R-square* (R^2). Indikator ini memberikan gambaran mengenai kontribusi variabel bebas terhadap fluktuasi yang terjadi pada variabel terikat. *R-Square* memperkenalkan faktor koreksi untuk mengurangi efek penambahan variabel, sehingga memberikan estimasi yang lebih akurat mengenai kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen (Indartini & Mutmainah, 2024: 45).

Besarnya koefisien determinasi dapat diamati melalui nilai R^2 yang tercantum dalam tabel *Model Summary*. Nilai ini berkisar antara 0 hingga 1, dan digunakan untuk menilai kelayakan model regresi linear berganda. Ketika nilainya mendekati angka 1, tingkat kesesuaian model dengan data dianggap sangat baik karena variabel dependen mampu dipaparkan secara substansial oleh variabel independennya. Namun, apabila nilai R^2 bergerak menuju 0, kapabilitas variabel independen guna menerangkan variabel dependen menjadi terbatas atau hampir tidak ada, sehingga model dipandang kurang representatif (Astuti, 2019).

3.2.4.5 Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji kesesuaian model digunakan untuk menilai apakah model regresi linear berganda yang dibangun layak digunakan dalam analisis (Ghozali, 2021: 148). Hasil pengujian ini biasanya ditampilkan dalam tabel ANOVA. Berikut merupakan pernyataan yang diuji dalam analisis kesesuaian model:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ *Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Leverage* tidak terbukti layak digunakan sebagai prediktor dari Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$ *Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Leverage* terbukti layak digunakan sebagai prediktor dari Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

Model dinyatakan terbukti layak digunakan sebagai prediktor apabila nilai signifikansi $< 0,05$. Sebaliknya, bila nilai signifikansi $> 0,05$, berarti model dinyatakan tidak terbukti layak digunakan sebagai prediktor variabel dependen.

3.2.4.6 Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji t)

Uji t dilaksanakan guna menilai dampak setiap independen secara parsial bagi variabel dependen. Tujuan dari pengujian tersebut guna mengidentifikasi apakah setiap variabel bebas turut berkontribusi yang bermakna dalam mempengaruhi variabel terikat. Berikut merupakan pernyataan yang diuji dalam uji signifikansi koefisien regresi, yaitu:

$H_{01} : \beta_1 = 0$ Secara parsial *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

$H_{a1} : \beta_1 \neq 0$ Secara parsial *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

$H_{02} : \beta_2 = 0$ Secara parsial *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

$H_{a2} : \beta_2 \neq 0$ Secara parsial *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

$H_{o3} : \beta_3 = 0$ Secara parsial *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

$H_{a3} : \beta_3 \neq 0$ Secara parsial *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Emiten Indeks SRI-KEHATI.

Penilaian signifikansi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan melalui pengujian perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, berarti variabel independen berpengaruh bagi variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $> 0,05$, berarti variabel independen tidak berpengaruh bagi variabel terikat (Indartini & Mutmainah, 2024: 43).

3.3 Penarikan Kesimpulan

Mengacu pada hasil analisa yang dilaksanakan, bisa ditentukan apakah hipotesis yang diajukan sebelumnya bisa diterima ataukah harus ditolak. Dalam penelitian ini memanfaatkan software SPSS versi 27 untuk memastikan keakuratan dan ketepatan hasil analisis yang diperoleh.