

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian meliputi *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity* yang diprosikan dengan MBVE, dan *Earnings Per Share* pada PT Astra International Tbk Periode 2012 – 2024.

3.1.1 Gambaran Umum PT Astra International Tbk

Sebagai bagian dari objek penelitian, berikut merupakan penjelasan terkait PT Astra International Tbk.



Sumber : *Website* Perusahaan

Gambar 3. 1 Logo PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk, merupakan salah satu perusahaan publik terbesar di Indonesia dengan model bisnis yang terdiversifikasi. PT Astra mempunyai 301 anak perusahaan, perusahaan ventura bersama, dan entitas asosiasi, serta lebih dari 190.000 karyawan yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia. Skala usaha dan struktur bisnis yang luas tersebut menjadikan Astra sebagai salah satu kelompok usaha dengan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional.

Model bisnis Astra yang terdiversifikasi menciptakan sinergi dan peluang usaha di berbagai sektor industri strategis, yaitu Otomotif dan Mobilitas, Jasa Keuangan, Alat Berat, Pertambangan, Konstruksi dan Energi, Agribisnis, Infrastruktur, Teknologi Informasi, serta Properti. Diversifikasi ini memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitas kinerja keuangan melalui penyebaran risiko antar sektor usaha. Dengan struktur bisnis yang saling terintegrasi, Astra mampu membangun ekosistem usaha yang mendukung pertumbuhan berkelanjutan.

Selain berfokus pada pertumbuhan bisnis, Astra juga memiliki komitmen terhadap keberlanjutan melalui kerangka sustainability yang terintegrasi dalam strategi perusahaan. Astra menetapkan Astra 2030 Sustainability Aspirations sebagai panduan dalam menjalankan transformasi menuju perusahaan yang lebih berkelanjutan hingga tahun 2030 dan seterusnya. Melalui kerangka tersebut, Astra berupaya untuk berkontribusi dalam memperkuat ketahanan ekonomi Indonesia serta mendukung terciptanya masyarakat yang inklusif dan sejahtera.

Dalam aspek tanggung jawab sosial perusahaan, Astra memiliki rekam jejak kontribusi publik yang konsisten melalui empat pilar utama, yaitu kesehatan, pendidikan, lingkungan, dan kewirausahaan. Komitmen tersebut diwujudkan melalui berbagai program sosial yang dijalankan oleh sembilan yayasan di bawah naungan Astra. Salah satu program unggulan adalah SATU Indonesia Awards yang telah diselenggarakan sejak tahun 2010 dan memberikan apresiasi kepada ratusan pemuda Indonesia berprestasi di berbagai bidang. Program ini juga

terintegrasi dengan kegiatan pemberdayaan masyarakat seperti Desa Sejahtera Astra dan Kampung Berseri Astra yang tersebar di berbagai daerah di Indonesia.

3.1.2 Sejarah Singkat PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk didirikan pada tahun 1957 dengan nama awal PT Astra International Incorporated. Pada awal berdirinya, perusahaan bergerak di bidang perdagangan umum. Seiring dengan perkembangan ekonomi nasional, Astra mulai memperluas kegiatan usahanya ke sektor otomotif melalui kerja sama dengan berbagai prinsipal internasional. Ekspansi ini menjadi tonggak penting dalam pertumbuhan perusahaan, khususnya dalam distribusi kendaraan bermotor dan pengembangan jaringan layanan purna jual di Indonesia.

Dalam perkembangannya, Astra tidak hanya berfokus pada sektor otomotif, tetapi juga melakukan diversifikasi usaha ke berbagai sektor strategis lainnya, seperti jasa keuangan, alat berat dan pertambangan, agribisnis, infrastruktur dan logistik, serta teknologi informasi. Diversifikasi ini dilakukan sebagai bagian dari strategi perusahaan untuk memperkuat daya saing dan menjaga stabilitas kinerja di tengah dinamika ekonomi.

Astra resmi menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990. Sejak saat itu, perusahaan terus mengalami pertumbuhan yang signifikan baik dari sisi pendapatan, aset, maupun jaringan bisnis. Dengan struktur usaha yang terdiversifikasi dan dukungan manajemen profesional, Astra berkembang menjadi salah satu grup usaha terbesar di Indonesia dengan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional.

3.1.3 Visi Misi PT Astra International Tbk

Visi Perusahaan:

- Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan pertumbuhan yang berkelanjutan dan struktur keuangan yang solid.
- Menjadi perusahaan yang *intelligent* dan *agile* yang berfokus pada karyawan, pelanggan, dan masyarakat.

Misi Perusahaan:

Sejahtera bersama bangsa dengan memberikan nilai terbaik kepada para pemangku kepentingan.

3.2 Metode Penelitian

Metode Penelitian ini menggunakan jenis metode verifikatif yang bertujuan untuk menganalisis model penelitian serta melakukan pembuktian empiris terhadap hipotesis yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya (Abdullah et al., 2021). Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity*, dan *Earnings Per Share* terhadap *Dividend Policy* pada PT Astra International Tbk.

Penelitian ini bersifat eksplanatori (*explanatory research*), penelitian ini bertujuan menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen, yang menjelaskan hubungan serta pengaruh dari variabel-variabel yang diteliti dengan variabel lain. (Sugiyono, 2020).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, melalui data bersifat numerik, dapat diteliti populasi atau sampel tertentu. Untuk melakukan uji hipotesis yang sudah ditentukan, data dianalisis secara statistik. Metode kuantitatif

dipilih karena sesuai untuk menganalisis hubungan kausalitas antar variabel penelitian (Sugiyono, 2020).

Adapun metode penelitian ini di dasarkan pada data, yaitu penelitian *time series*. Penelitian *time series* merupakan metode analisis yang menggunakan data berurutan dalam kurun waktu tertentu untuk melihat pola, tren, atau hubungan antarvariabel dari waktu ke waktu (Ghozali, 2021).

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel didefinisikan sebagai segala aspek yang dipilih peneliti untuk dianalisis sehingga informasi yang diperoleh dapat dijadikan dasar penarikan kesimpulan (Ghozali, 2021). Penelitian ini menggunakan variabel independen dan variabel dependen, yakni sebagai berikut:

- Variabel Independen

Variabel independen (bebas) adalah variabel yang digunakan sebagai faktor penjelas/prediktor yang berpotensi mempengaruhi atau menjelaskan variabel lain (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, menggunakan beberapa variabel independen yaitu *Free Cash Flow (X1)*, *Investment Opportunity* yang diprosikan dengan *Market to Book Value of Equity (X2)* dan *Earnings Per Share (X3)*.

- Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh salah satu atau lebih variabel independen, dalam analisis regresi, variabel ini bergantung pada nilai variabel independen (Ghozali, 2021). Adapun variabel

dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Policy* yang di proksikan dengan *Dividend Per Share* (Y).

Tabel 3. 1
Operasionalisasi Variabel

Variabel (1)	Definisi Operasional (2)	Indikator (3)	Satuan (4)	Skala (5)
<i>Free Cash Flow</i> (X_1)	Sumber pembayaran dividen yang berasal dari kas bebas, yaitu sisa kas setelah kebutuhan operasional dan investasi perusahaan terpenuhi.	<ul style="list-style-type: none"> • Arus kas dari aktivitas operasi. • Pengeluaran Investasi (CAPEX). 	Rupiah (Rp)	Rasio
<i>Market to Book Value of Equity</i> (X_2)	Ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan yang tercermin dari nilai pasar dibandingkan nilai buku ekuitas.	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai pasar ekuitas. • Nilai buku ekuitas. 	Kali	Rasio
<i>Earnings Per Share</i> (X_3)	Laba bersih per saham yang mencerminkan profitabilitas perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Laba bersih. • Jumlah saham beredar. 	Rupiah (Rp)	Rasio
<i>Dividend Per Share</i> (Y)	Besaran dividen tunai yang dibagikan perusahaan untuk setiap satu lembar saham biasa yang dimiliki investor.	<ul style="list-style-type: none"> • Total dividen tunai. • Jumlah saham beredar. 	Rupiah (Rp)	Rasio

Karena terdapat perbedaan satuan ukur antarvariabel, maka untuk menyamaratakan satuan antarvariabel dan menghindari perbedaan nilai yang ekstrem, variabel *Free Cash Flow* (FCF) ditransformasi menggunakan logaritma natural (Ln). Transformasi ini dilakukan karena variabel tersebut memiliki rentang nilai yang jauh lebih besar dibandingkan variabel *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS) yang memiliki nilai relatif kecil. Maka dari itu, hasil analisis

diharapkan akan menjadi lebih proporsional dan model regresi dapat memberikan estimasi yang lebih akurat.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

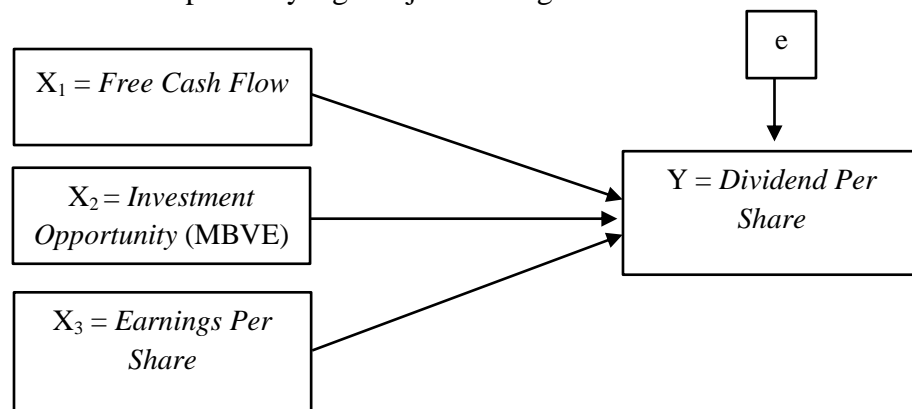
Teknik pengumpulan data dan informasi dalam penelitian ini menggunakan *desk research*. menurut (Bassot, 2022) *Desk research* merupakan jenis penelitian yang mengandalkan materi atau teori yang telah dipublikasikan dalam laporan, dokumen, atau sumber lain yang tersedia di perpustakaan, situs web, hasil survei, dan sebagainya. Penelitian ini mengacu pada pemanfaatan data yang telah ada sebelumnya. Kemudian data yang terkumpul akan dianalisis dan dirangkum untuk meningkatkan efisiensi keseluruhan proses penelitian.

3.2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini melibatkan analisis data *time series* dalam jangka waktu tertentu, dengan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan.

3.2.3 Model Penelitian

Model penelitian akan mengilustrasikan antara variabel independen dan variabel dependen yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 3. 2 Model Penelitian

3.2.4 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif yang dibantu perangkat lunak statistik yaitu SPSS. Analisis dilakukan untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), *Investment Opportunity* (IO) yang diprosikan MBV), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Dividend Per Share* (DPS) pada PT Astra International Tbk periode 2012–2024.

3.2.4.1 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2019 : 104) analisis rasio keuangan proses perbandingan berbagai angka di laporan keuangan melalui pembagian antara satu dengan angka yang lainnya. Melalui data keuangan dalam satu periode tertentu ataupun antar beberapa periode, bisa dilakukan proses perbandingan. Data yang diperoleh kemudian diolah menggunakan rumus berikut:

➤ *Free Cash Flow*

$$FCF = \text{Cash From Operating} - \text{Capital Expenditure}$$

(Brigham & Houston, 2019 : 81)

➤ *Investment Opportunity*

$$MBV E = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$$

(Yuliani et al., 2021 : 16)

➤ *Earnings Per Share*

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

(Adnyana, 2020 : 19)

➤ *Dividend Per Share*

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen Tunai}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

(Baihaqqy, 2023 : 148)

3.2.4.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan tidak adanya bias dari model regresi yang digunakan, dilakukan Uji asumsi klasik yang meliputi:

3.2.4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian memiliki tujuan untuk memeriksa terdapat atau tidaknya korelasi variabel-variabel independen. Ketika tidak menunjukkan korelasi dalam model regresi, berarti model regresi tersebut baik atau layak digunakan (Ghozali, 2021 : 157).

Melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dapat diketahui terjadi atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi. Besarnya nilai tersebut menunjukkan sejauh mana setiap variabel independen dapat menjelaskan variabel independen lainnya. Jika nilai VIF = 10, nilai tersebut menunjukkan adanya multikoliniearitas (Ghozali, 2021 : 157-158).

3.2.4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat kenormalan distribusi data (residual) dalam model regresi dengan memeriksa data pada variabel independen dan dependen. Tujuan dari uji normalitas adalah memastikan bahwa residual pada model regresi menyebar secara normal. Apabila residual berdistribusi normal, maka model regresi dapat dikatakan layak

(Ghozali, 2021 : 196). Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Shapiro Wilk karena jumlah periode dalam penelitian ini < 50 . (Ghozali, 2021 : 201-202). Hipotesis pada uji ini adalah:

- Jika angka signifikan yang ditunjukkan tabel lebih kecil dari alpha 5% atau $\alpha < 0,05$ maka data tidak memenuhi asumsi normalitas.
- Jika angka signifikan yang ditunjukkan tabel lebih besar dari alpha 5% atau $\alpha > 0,05$ maka data memenuhi asumsi normalitas.

3.2.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah variasi residual dalam model regresi terjadi ketidaksamaan di seluruh pengamatan. Ketika tidak terjadi heteroskedastisitas, maka model regresi layak digunakan. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplot antara nilai prediksi dan residual. Apabila titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2021 : 178).

3.2.4.2.4 Uji Autokorelasi

Dalam analisis *time series* uji autokorelasi digunakan untuk menguji korelasi antara *error* residual pada waktu t dengan waktu sebelumnya ($t-1$). Permasalahan ini umumnya muncul pada *time series*, karena gangguan yang terjadi pada satu periode cenderung berdampak pada periode selanjutnya (Ghozali, 2021 : 162).

Untuk menguji terdapat atau tidaknya autokorelasi, dilakukan uji Durbin-Watson (*DW test*), dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika $0 < DW < dL$ berarti terdapat autokorelasi positif.
- Jika $DW > 4-dL$ berarti terdapat autokorelasi negatif.
- Jika $dL \leq DW \leq dU$ atau $4-dU \leq DW \leq 4-dL$ bermakna tanpa kesimpulan.
- Jika $dU < DW < 4-dU$ berarti tidak ada autokorelasi.

Jika hasil uji Durbin-Watson menunjukkan adanya gejala autokorelasi ataupun tidak memberikan kesimpulan yang jelas, maka harus dilakukan uji *Run Test*. Berdasarkan kriteria uji, apabila nilai signifikansi melebihi 0,05 maka disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi (Ghozali, 2021 : 162).

3.2.4.2.5 Uji Linearitas

Uji Linearitas memiliki tujuan untuk mengetahui variabel bebas dan variabel terikat apakah mempunyai hubungan yang linear atau tidak. Data dapat dikatakan baik ketika memiliki hubungan yang linear antara variabel independen dan dependen. Uji linearitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Lagrange Multiplier. Estimasi dengan uji ini bertujuan untuk mendapatkan nilai c^2 hitung atau $(n \times R^2)$. (Ghozali, 2021: 205) dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Metode ini dilakukan dengan membandingkan antara c^2 hitung dengan c^2 tabel dengan kriteria keputusan:

- Nilai c^2 hitung $< c^2$ tabel berarti model regresi linear
- Nilai c^2 hitung $> c^2$ tabel berarti model regresi tidak linear

3.2.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan teknik analisis multivariat yang digunakan untuk menjelaskan variasi pada satu variabel dependen dengan menggunakan lebih dari satu variabel independen. Teknik ini memungkinkan peneliti untuk menilai besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (Sekaran & Bougie, 2016 : 313-314). Model persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon Y$$

Keterangan:

- $Y = \text{Dividend Per Share (DPS)}$
- $\alpha = \text{Konstanta}$
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3 = \text{Koefisien regresi masing-masing variabel independen}$
- $X_1 = \text{Free Cash Flow (FCF)}$
- $X_2 = \text{Market to Book Value of Equity (MBVE)}$
- $X_3 = \text{Earnings Per Share (EPS)}$
- $\epsilon = \text{Error term}$

3.2.4.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur sejauh mana kesesuaian model regresi dalam menjelaskan data yang dianalisis. Nilai R^2 menunjukkan persentase variasi pada variabel dependen yang dapat

dijelaskan oleh variasi pada variabel independen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel independen memberikan pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika R^2 semakin dekat ke angka 0, dapat disimpulkan pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat relatif lemah (Sekaran & Bougie, 2016 : 313).

3.2.4.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode untuk menilai atau menguji kebenaran dan kevalidan suatu hipotesis statistik yang didasarkan pada analisis data. Perhitungan statistik bisa dikatakan signifikan secara statistik jika nilainya berada dalam daerah kritis ketika H_0 ditolak, dan disebut tidak signifikan ketika H_0 diterima (Ghozali, 2021 : 146-147).

3.2.4.5.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Kelayakan Model bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Uji Kelayakan Model ini dilakukan untuk menguji *joint hypothesis* yaitu apakah seluruh koefisien regresi ($\beta_1, \beta_2, \beta_3$) sama dengan nol atau tidak (Ghozali, 2021 : 148). Penetapan hipotesis untuk uji F yaitu :

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ *Free Cash Flow, Investment Opportunity (MBVE) dan Earnings Per Share tidak dapat digunakan untuk memprediksi Dividend Per Share pada PT Astra*

International Tbk.

$H_a : \beta_2 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$ *Free Cash Flow, Investment Opportunity* (MBVE) dan *Earnings Per Share* dapat digunakan untuk memprediksi *Dividend Per Share* pada PT Astra International Tbk.

Uji F dapat dilihat pada bagian *F-statistic* dan Prob (*F-statistic*). Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), penelitian ini memiliki tingkat kepercayaan sebesar 95%. Kriteria uji F yaitu :

- Nilai Prob (*F-statistic*) $< 0,05$ maka tolak H_0 dan terima H_a .
- Nilai Prob (*F-statistic*) $> 0,05$ maka terima H_0 dan tolak H_a .

3.2.4.5.2 Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji t)

Uji-t statistik merupakan uji parsial (individu) yang digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021 : 148-149). Hipotesis yang diuji dalam pengujian signifikansi koefisien regresi adalah :

$H_{01} : \beta_1 = 0$ *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* PT Astra International Tbk.

$H_{a1} : \beta_1 \neq 0$ *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* PT Astra International Tbk.

$H_{02} : \beta_2 = 0$ *Investment Opportunity* yang diprosikan MBVE tidak berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* PT Astra International Tbk.

- Ha2 : $\beta_2 \neq 0$ *Investment Opportunity* yang diproksikan MBVE berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* PT Astra International Tbk.
- H₀3 : $\beta_3 = 0$ *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* PT Astra International Tbk.
- Ha3 : $\beta_3 \neq 0$ *Earnings Per Share* berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* PT Astra International Tbk.

Kriteria keputusan pengujian sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi t (Sig) < ($\alpha = 0,05$), maka H₀ ditolak dan Ha diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi t (Sig) \geq ($\alpha = 0,05$), maka Ha ditolak dan H₀ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.3 Penarikan Kesimpulan

Dari pembahasan terkait analisis data yang dijelaskan nantinya akan diperoleh suatu jawaban atau kesimpulan mengenai hipotesis yang diajukan. Dalam analisisnya, penulis menggunakan *tools* SPSS untuk hasil pengolahan data yang akurat.

Penentuan diterima atau ditolaknya hipotesis dilakukan berdasarkan kriteria keputusan uji statistik, yaitu:

- Jika nilai Sig. (p-value) < 0,05 maka tolak H₀ dan terima Ha.
- Jika nilai Sig. (p-value) > 0,05 maka terima H₀ dan tolak Ha.

Kriteria keputusan tersebut menjadi dasar dalam menarik kesimpulan akhir yang menjelaskan bagaimana setiap variabel mempengaruhi hasil penelitian.