

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, *Return* Saham dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan-perusahaan terkait.

3.2 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2023:2), metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Disebut metode ilmiah karena proses penelitiannya didasarkan pada ciri-ciri ilmu pengetahuan, yakni rasional, dapat dibuktikan melalui pengalaman, dan disusun secara teratur.

3.2.1 Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2023:57), metode asosiatif merupakan jenis penelitian yang bertujuan untuk menguji hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, metode asosiatif diterapkan untuk menganalisis sejauh mana profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasinya.

Berdasarkan jenis datanya penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2023:16), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Metode penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif karena data penelitian yang digunakan berupa angka angka dan analisisnya menggunakan statistik.

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2023:67), variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini, penulis menggunakan tiga variabel bebas (independen), satu variabel terikat (dependen) dan satu variabel moderasi yang sesuai dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Strukur Modal Terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi” yang didefinisikan sebagai berikut:

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Sugiyono (2023:69), variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi faktor penyebab terjadinya perubahan pada variabel terikat. Variabel ini biasanya dilambangkan dengan simbol (X).

Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu:

X₁ = Profitabilitas, dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

X₂ = Likuiditas, dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

X₃ = Struktur Modal, dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Sugiyono (2023:69), variabel terikat menjelaskan bahwa variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Variabel ini dilambangkan dengan simbol (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Return Saham*. *Return* saham mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dalam suatu periode tertentu. Oleh karena itu, *return* saham digunakan sebagai indikator untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

3. Variabel Moderasi

Menurut Sugiyono (2023:69), variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel moderasi disebut juga sebagai variabel independen ke dua. Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen. Keberadaan kebijakan dividen dapat menentukan seberapa kuat pengaruh struktur modal terhadap *return* saham dan dalam memperjelas kondisi di mana hubungan antara variabel independen dan dependen.

Berdasarkan uraian diatas, ditetapkan indikator dan skala pengukuran variabel yang disajikan dalam tabel 3.1.

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel (1)	Definisi (2)	Indikator (3)	Skala (4)
Profitabilitas (X₁)	Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. (Hery, 2017:312).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ (Hery, 2017:314).	Rasio
Likuiditas (X₂)	Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. (Hery, 2017:284).	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$ (Astuti <i>et al.</i> , 2020:70)	Rasio
Struktur Modal (X₃)	Struktur modal merupakan proporsi atau kombinasi dari modal Saham baik Saham biasa maupun preferen, surat utang (obligasi), pinjaman jangka panjang pihak ketiga, saldo laba, dan sumber dana jangka panjang lainnya dalam jumlah total modal yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya. (Irma <i>et al.</i> , 2021:70).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Hidayat, 2022:22).	Rasio
Return Saham (Y)	<i>Return</i> Saham adalah istilah yang merujuk pada pendapatan atau keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dari kepemilikan Saham dalam suatu perusahaan. (Nasution, 2023:38).	$Return = \frac{\text{Dividen} + \text{Periode Harga}_t - \text{Periode Harga}_{t-1}}{\text{Periode Harga}_{t-1}}$ (Santoso <i>et al.</i> , 2023:214).	Rasio
Kebijakan Dividen (Z)	Kebijakan Dividen yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang Saham. (Astuti <i>et al.</i> , 2020:57).	$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$ (Astuti <i>et al.</i> , 2020:142).	Rasio

3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

3.2.3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2023:194), data sekunder merupakan data yang tidak langsung diperoleh oleh peneliti, misalnya melalui pihak lain atau berupa dokumen. Sumber data yang digunakan penulis dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

3.2.3.2 Populasi Sasaran

Menurut Sugiyono (2023:126), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/ subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. Daftar perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia yang termasuk ke dalam populasi sebanyak 70 perusahaan, di sajikan pada tabel berikut:

Tabel 3. 2 Populasi Sasaran

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
(1)	(2)	(3)	(4)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	09 Des 1997
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.	13 Jun 1994
3	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk.	02 Des 2019
4	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.	11 Jun 1997
5	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	10 Jul 2012

(1)	(2)	(3)	(4)
6	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk.	04 Agt 2022
7	ANDI	Andira Agro Tbk.	16 Agt 2018
8	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	08 Mei 2013
9	AYAM	Janu Putra Sejahtera Tbk.	30 Nov 2023
10	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.	10 Jan 2019
11	BEER	Jobubu Jarum Minahasa Tbk.	06 Jan 2023
12	BISI	Formosa Ingredient Factory Tbk	01 Nov 2021
13	BUAH	Segar Kumala Indonesia Tbk.	09 Agt 2022
14	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	08 Mei 1995
15	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Des 2017
16	CBUT	Citra Borneo Utama Tbk.	08 Nov 2022
17	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	09 Jul 1996
18	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	05 Mei 2017
19	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	06 Des 2021
20	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	20 Mar 2019
21	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	18 Mar 1991
22	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.	28 Nov 2006
23	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk.	10 Agt 2022
24	DEWI	Dewi Shri Farmino Tbk.	18 Jul 2022
25	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	27 Feb 1984
26	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.	22 Jan 2020
27	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	14 Jun 2013
28	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.	14 Sep 2020
29	FISH	FKS Multi Agro Tbk.	18 Jan 2002
30	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.	08 Jan 2019
31	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb	10 Okt 2018
32	GULA	Aman Agrindo Tbk.	03 Agt 2022
33	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	22 Jun 2017
34	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk.	25 Apr 2022
35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010
36	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	12 Feb 2020
37	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Jul 1994
38	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk.	09 Des 2021
39	ISEA	Indo American Seafoods Tbk.	08 Jul 2024
40	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.	25 Nov 2019
41	KINO	Kino Indonesia Tbk.	11 Des 2015
42	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	07 Sep 2020
43	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	10 Feb 2006
44	MAXI	Maxindo Karya Anugerah Tbk.	12 Jun 2023

(1)	(2)	(3)	(4)
45	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	15 Des 1981
46	MYOR	Mayora Indah Tbk.	04 Jul 1990
47	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk.	13 Des 2021
48	NAYZ	Hassana Boga Sejahtera Tbk.	06 Feb 2023
49	NEST	Esta Indonesia Tbk.	08 Agt 2024
50	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	29 Des 2017
51	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.	18 Des 2020
52	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Okt 1994
53	PSGO	Palma Serasih Tbk.	25 Nov 2019
54	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	28 Jun 2010
55	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	28 Sep 2012
56	SKLT	Sekar Laut Tbk.	08 Sep 1993
57	SOUL	Mitra Tirta Buwana Tbk.	06 Jan 2023
58	STRK	Lovina Beach Brewery Tbk.	10 Okt 2023
59	STTP	Siantar Top Tbk.	16 Des 1996
60	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk.	06 Des 2021
61	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	14 Feb 2000
62	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	11 Jun 1990
63	TGUK	Platinum Wahab Nusantara Tbk.	10 Jul 2023
64	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk.	08 Jul 2022
65	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad	02 Jul 1990
66	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11 Jan 1982
67	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.	22 Jun 2001
68	WICO	Wicaksana Overseas Internation	08 Agt 1994
69	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk.	06 Des 2021
70	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk.	02 Feb 2021

Sumber : data diolah penulis

3.2.3.3 Penentuan Sampel

Menurut Sugiyono (2023:127), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berdasarkan populasi yang menjadi sasaran penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *non-probability sampling* metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2023:131), *Nonprobability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota

populasi untuk dipilih menjadi sampel. Menurut Sugiyono (2023:133), *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Pendekatan ini dilakukan dengan menentukan jumlah sampel terlebih dahulu, lalu memilih unit sampel yang benar-benar selaras dengan tujuan penelitian serta sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan secara sistematis dan terukur. Kriteria tersebut dirumuskan berdasarkan karakteristik populasi, sehingga hanya unit yang memenuhi ketentuan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian. Melalui pembatasan yang ketat ini, peneliti dapat mengeliminasi bias data dan menjaga agar sampel tetap relevan dengan fokus analisis Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki data lengkap yang berhubungan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.
2. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian berlangsung.
3. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang konsisten membagikan dividen setiap tahunnya.

Tabel 3. 3 Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	70
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	

Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap yang berhubungan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.	(32)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian berlangsung.	(5)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen setiap tahunnya	(18)
Sampel yang di teliti	15
Total (15 x 5 tahun)	75

Sumber : data diolah penulis

Berdasarkan kriteria di atas, diperoleh sampel perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2020-2024 Jumlah hasil observasi yang dilakukan oleh penulis sebanyak 15 perusahaan. Berikut nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria di atas adalah:

Tabel 3. 4 Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
(1)	(2)	(3)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	BISI	BISI International Tbk.
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
6	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
7	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.
11	MYOR	Mayora Indah Tbk.
12	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
13	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Data: diolah penulis

3.2.3.4 Prosedur Pengumpulan Data

Untuk memperoleh hasil penelitian yang optimal, penulis membutuhkan data dan informasi yang relevan guna mendukung proses penelitian ini. Dalam pengumpulan data tersebut, penulis menggunakan beberapa metode sebagai berikut:

1. Studi Dokumentasi

Untuk mendapatkan data sekunder serta informasi mengenai objek penelitian, penulis menelusuri, mempelajari, dan mengumpulkan arsip laporan keuangan yang tersedia di situs www.idx.co.id, serta melalui laman resmi masing-masing perusahaan.

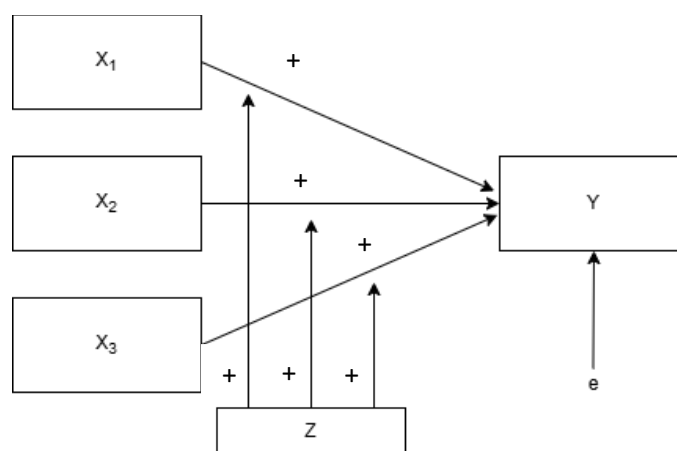
2. Studi Kepustakaan

Dalam memperoleh data sekunder, penulis melakukan kajian dengan membaca dan menelaah berbagai sumber seperti buku-buku literatur, jurnal ilmiah, karya tulis, serta media informasi lain yang relevan dan dapat dipertanggungjawabkan. Data sekunder ini dimanfaatkan sebagai bahan pembandingan guna memperkuat hasil analisis dan membantu penulis dalam menarik kesimpulan yang logis dari penelitian.

3.2.4 Model Penelitian

Menurut Sugiyono (2023:72), model atau paradigma penelitian dalam hal ini diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti yang sekajigus 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 akan

digunakan. Berdasarkan hal tersebut, sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Survei Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024)” maka model atau paradigma penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan :

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = Struktur Modal

Y = *Return* Saham

Z = Kebijakan Dividen

e = Variabel lain yang tidak diteliti

Gambar 3. 1 Model Penelitian

3.2.5 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2023:206), analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Data yang akan dianalisis berkaitan dengan hubungan antara variabel-variabel penelitian. Terdapat lima variabel dalam penelitian ini, yang terdiri dari tiga variabel bebas (independen)

yaitu, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal, satu variabel terikat (dependen) yaitu, *Return Saham* dan satu variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Teknik analisis yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

3.2.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2023:206), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Menurut Ghazali (2018:19), statistik deskriptif memberikan gambar atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness*.

3.2.5.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Iba & Wardhana (2021:41), uji asumsi klasik merupakan prasyarat penting untuk memastikan validitas hasil analisis statistik. Jika data tidak memenuhi salah satu atau lebih dari asumsi-asumsi ini, maka hasil analisis statistik yang dihasilkan mungkin menjadi tidak dapat diandalkan.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018:161), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Iba & Wardhana (2021:42), uji normalitas adalah asumsi penting dalam analisis statistik, terutama saat menggunakan teknik seperti uji hipotesis, analisis regresi, dan analisis *varians*. Asumsi ini menyatakan bahwa data atau residu dari model statistik mengikuti distribusi normal. Pengujian

normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera. Dalam uji ini, ketentuan yang digunakan dalam pengambilan keputusan tentang data tersebut mendekati atau merupakan distribusi normal adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107), multikolinearitas adalah kondisi dimana terdapat hubungan linier yang sangat kuat antara dua atau lebih variabel bebas (independen) sehingga dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil dan kurang akurat. Menurut Iba & Wardhana (2021:53), uji multikolinearitas merupakan asumsi kunci dalam analisis regresi. Asumsi ini terjadi saat dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki korelasi yang signifikan, yang dapat memengaruhi hasil regresi dan interpretasi parameter regresi. Uji multikolinearitas memperlihatkan ada atau tidaknya korelasi antarvariabel bebas dengan ketentuan jika nilai korelasi bebas dengan ketentuan jika nilai korelasi antarvariabel 0,90 maka model tidak terjadi multikolinearitas. Diketahui kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai korelasi antarvariabel independen $> 0,90$ maka terdapat multikolinearitas.
- b. Jika nilai korelasi antarvariabel Independen $< 0,90$ maka tidak terdapat multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018:137), uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crossection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran kecil, sedang dan besar. Adapun pengambilan keputusannya menggunakan nilai signifikansi dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai $p\text{-value} \leq 0,05$, maka H_a diterima, artinya ada masalah heteroskedastisitas.

3.2.5.3 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel yang bertujuan untuk memberikan pemahaman menyeluruh mengenai hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya serta mengukur arah dan besarnya pengaruh antarvariabel. Menurut Basuki & Prawoto (2016:289) regresi data panel merupakan teknik regresi yang didalamnya menggabungkan data *time series* dengan *cross section*. *Time series* merupakan sekumpulan observasi dalam rentang waktu tertentu., sedangkan *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam kurun

waktu tertentu dari sampel. Kombinasi kedua jenis data tersebut memungkinkan peneliti memperoleh informasi yang lebih lengkap serta meningkatkan ketepatan dalam mengestimasi hubungan antarvariabel penelitian. Persamaan model regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= <i>Return Saham</i>
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
X_1	= Profitabilitas
X_2	= Likuiditas
X_3	= Struktur Modal
ε	= <i>Error term</i>
<i>i</i>	= Perusahaan
<i>t</i>	= Waktu

3.2.5.3.1 Teknik Estimasi Regresi Dana Panel

Terdapat tiga model pendekatan yang biasa digunakan dalam penelitian analisis regresi data panel yaitu model pooled (*common effect*), model efek tetap (*fixed effect*), dan model efek acak (*random effect*).

1. *Common Effects Model* (CEM)

Model common effects yakni suatu teknik paling sederhana untuk mengestimasi data panel karena hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada *common effects model* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan

Ordinary Least Square (OLS) untuk mengestimasi model data panel. Model ini dapat diasumsikan dengan formula sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y_{it} = Variabel Dependen
- α = Konstanta
- X_{it} = Variabel Independen
- β = Koefisien Regresi
- i = Perusahaan
- t = Waktu
- ε = *Error term*

2. *Fixed Effects Model* (FEM)

Fixed Effects Model mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan itu dapat diakomodasi melalui perbedaan pada intersepnya. Pendekatan ini memungkinkan setiap individu memiliki karakteristik khusus yang bersifat tetap selama periode penelitian dan dapat memengaruhi variabel dependen. Oleh karena itu, dalam *model fixed effects*, setiap parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan teknik variabel *dummy* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

- Y = Variabel Dependen
- α = *Intercept* Khusus
- β = Koefisien Regresi
- X = Variabel Independen

ε = *Error term*

i = Perusahaan

t = Waktu

3. *Random Effects Model (REM)*

Model ini akan mengakomodasikan data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada *random effect model* perbedaan intersep diakomodasikan oleh *error terms* masing-masing perusahaan keuntungan menggunakan *model random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)* yang.

Persamaan regresi dalam *model random effect* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + u_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen

α = Konstanta

X = Variabel independen

β = Koefisien Regresi

u = Komponen error yang merepresentasikan efek individual (*random effect*)

yang tidak berubah terhadap waktu

ε = Komponen *error* acak yang bervariasi

i = Perusahaan

t = Waktu

3.2.5.3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki & Prawoto, (2016:300), untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu :

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji signifikansi untuk menentukan apakah menggunakan *model common effect* atau *fixed effect model*. Hipotesis awal (H_0) pada uji chow adalah tidak terdapat pengaruh individu terhadap model (model mengikuti model gabungan) dan hipotesis tandingannya (H_1) adalah terdapat satu atau lebih pengaruh individu terhadap model (model mengikuti model pengaruh tetap). Kriteria yang bisa dipakai adalah sebagai berikut:

H_0 = *Common effect model* lebih baik dibandingkan dengan *fixed effect model*.

H_1 = *Fixed effect model* lebih baik dibandingkan dengan *common effect model*.

Jika nilai probabilitas (*cross section F*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan *model random effect*, namun jika nilai probabilitas (*cross section F*) $\geq 0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan *common effect model*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan karena pada *fixed effect model* yang mengandung unsur *trade off* yaitu hilangnya unsur derajat bebas dengan memasukkan variabel *dummy* dan *random effect model* yang harus memperhatikan ketiadaan pelanggaran asumsi dari setiap komponen *error* dalam proses estimasi parameter model. Selain itu, uji ini digunakan untuk menentukan model yang

paling tepat antara *fixed effect* dan *random effect* dalam analisis data panel.

Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H_0 = *Random effect model* lebih baik dibandingkan dengan *fixed effect model*.

H_1 = *Fixed effect model* lebih baik dibandingkan dengan *random effect model*.

Jika nilai probabilitas (*cross section random*) $0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan *model random effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier merupakan metode untuk mengetahui apakah *model random effect* lebih baik dari pada metode *common effect* digunakan uji lagrange multiplier. Hipotesis yang dapat digunakan adalah sebagai berikut :

H_0 = *Common effect model* lebih baik dibandingkan dengan *random effect model*.

H_1 = *Random effect model* lebih baik dibandingkan dengan *common effect model*.

Jika nilai probabilitas (*Breusch-Pagan*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan *common effect model*, namun jika nilai probabilitas (*Breusch-Pagan*) $> 0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan *Common effect model*.

3.2.5.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar presentase model variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Batas nilai Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah $0 \leq R^2 \leq 1$ yang menunjukkan bahwa semakin dekat nilai R^2 dengan 0 artinya semakin sedikit kemampuan variabel independen

dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan semakin dekat nilai R² dengan 1 artinya semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut persamaan koefisien determinasi menurut Sugiyono (2019:250) yaitu sebagai berikut :

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

Keterangan :

K_d = Koefisien determinasi

R² = Koefisien korelasi

3.2.5.5 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Menurut Ghozali (2018:222), analisis regresi moderasi digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mempertimbangkan adanya variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Persamaan regresi data panel pada penelitian ini akan menggunakan metode *moderated regression analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 Z + \beta_6 X_2 Z + \beta_7 X_3 Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Likuiditas

X₃ = Struktur Modal

Z = Kebijakan Dividen

X₁Z = Interaksi antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

X_2Z = Interaksi antara Likuiditas dan Kebijakan Dividen

X_3Z = Interaksi antara Struktur Modal dan Kebijakan Dividen

ε = *Error terms*

Adapun kriteria variabel moderasi sebagai berikut:

1. Menurut Ghazali (2018:223), *pure* moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dimana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen.
2. Menurut Ghazali (2018:223), *quasi* moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dimana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen.
3. Menurut Ghazali (2018:222), *homologiser* moderasi merupakan variabel yang potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.
4. Menurut Ghazali (2018:222), *predictor* moderasi hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan yang dibentuk.

Penentuan jenis moderasi dilakukan berdasarkan tingkat signifikansi hubungan langsung dan interaksi antarvariabel yang diuji dalam model penelitian. Kriteria pengambilan keputusan dalam variabel moderasi dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel moderasi dapat memoderasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2.5.6 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan beberapa langkah sebagai berikut:

3.2.5.6.1 Penetapan Hipotesis Operasional

1. Secara Parsial

$H_0 : \beta_{YX_1} \leq 0$ Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

$H_a : \beta_{YX_1} > 0$ Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

$H_0 : \beta_{YX_2} \leq 0$ Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

$H_a : \beta_{YX_2} > 0$ Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

$H_0 : \beta_{YX_3} \leq 0$ Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

$H_a : \beta_{YX_3} > 0$ Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

$H_0 : \beta_{YX_4} \leq 0$ Kebijakan Dividen tidak memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

$H_a : \beta_{YX_4} > 0$ Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

$H_0 : \beta_{YX_5} \leq 0$ Kebijakan Dividen tidak memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*.

$H_a : \beta_{YX_5} > 0$ Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*.

$H_0 : \beta_{YX_6} \leq 0$ Kebijakan Dividen tidak memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*.

$H_a : \beta_{YX_6} > 0$ Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*.

3.2.5.6.2 Penetapan Tingkat Keyakinan

Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi yang ditetapkan adalah sebesar 95% dengan tingkat kesalahan yang ditolerir atau alpha (α) sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keyakinan terhadap kebenaran hasil kesimpulan adalah 95%, sedangkan peluang terjadinya kesalahan sebesar 5%.

3.2.5.6.3 Uji Signifikansi

1. Uji Simultan (F test)

Menurut Ghozali (2018:179), uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Parsial (t test)

Menurut Ghozali (2018:179), uji t digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.2.5.6.4 Kaidah Keputusan

1. Secara Parsial :

H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$

3.2.5.6.5 Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis di atas, kemudian melakukan analisis secara kuantitatif. Dari hasil analisis tersebut ditarik suatu kesimpulan atas hipotesis apakah diterima atau ditolak.