

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Unit Analisis, Populasi, dan Sampel

3.1.1 Unit Analisis

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan rentang waktu pengamatan antara tahun 2017 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan pemilihan sampel berdasarkan ketersediaan laporan keuangan yang dipublikasikan secara terbuka. Data - data tersebut dianalisis untuk mengkaji peran *leverage* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

3.1.2 Populasi

Populasi disini mencakup seluruh elemen objek maupun subjek yang memiliki karakteristik unik (Amin et al., 2023). Secara ringkas, populasi berarti, keseluruhan data yang relevan dan tersedia untuk dijadikan dasar penelitian (Purwohedi, 2022). Dalam konteks ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 – 2023, dengan total sebanyak 67 perusahaan.

3.1.3 Sampel

Sampel penelitian merupakan komponen dari populasi yang dipilih untuk dijadikan sumber data dalam penelitian (Purwohedi, 2022). Dalam proses pemilihan sampel dari populasi, diperlukan metode tertentu agar data yang diperoleh relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, di mana pemilihan sampel didasarkan pada kriteria khusus yang telah ditetapkan sebelumnya (Purwohedi, 2022). Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang melakukan IPO sebelum 2017.
3. Perusahaan sektor industrial yang laporan tahunannya pada periode 2017-2024 tersedia secara lengkap.
4. Perusahaan di sektor industri yang menyajikan data-data yang diperlukan dalam penelitian secara lengkap dan transparan.

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI	67
2.	Perusahaan sektor industri yang melakukan IPO setelah 2017	(42)
3.	Perusahaan sektor industri yang laporan laporan tahunannya tidak tersedia secara lengkap pada periode 2017-2024	(4)

4.	Perusahaan di sektor industri yang tidak menyajikan data-data yang diperlukan dalam penelitian secara lengkap dan transparan.	(1)
Jumlah Sampel Penelitian		20
Jumlah Observasi		140

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi melalui situs web perusahaan maupun situs Bursa Efek Indonesia. Data yang dikumpulkan mencakup periode tahun 2017 - 2023. Selanjutnya, data tersebut dianalisis untuk memperoleh informasi yang relevan dengan tujuan penelitian. Metode dokumentasi dipilih karena dinilai tepat untuk menggali informasi historis yang akurat dan dapat diverifikasi (Sugiyono, 2013).

Adapun data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini beserta sumber perolehannya disajikan sebagai berikut:

Tabel 3.2 Data dan Sumber Data yang Digunakan

Variabel	Data yang dibutuhkan	Sumber
Leverage	1. Ekuitas 2. Utang	Laporan keuangan
Kepemilikan institusional	1. Saham yang dimiliki investor institusi 2. Total saham outstanding perusahaan	Laporan tahunan
Kebijakan Dividen	1. Dividend per share 2. Earning per share	Laporan tahunan t+1
Nilai Perusahaan	1. Market price 2. Book value per share	Laporan keuangan dan laporan tahunan

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Operasionalisasi variabel merupakan proses yang mengubah konsep atau gagasan yang bersifat abstrak menjadi elemen-elemen konkret yang dapat diukur secara empiris (Purwohedi, 2022). Proses ini mencakup tahapan penting seperti merumuskan definisi variabel, mengidentifikasi indikator yang relevan, serta menyusun instrumen atau metode yang digunakan untuk mengumpulkan data terkait variabel tersebut.

Dalam metodologi penelitian, konsep “variabel” merujuk pada karakteristik atau atribut yang nilainya dapat berubah antar unit analisis. Secara garis besar, variabel biasanya dikelompokkan menjadi variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen (sering juga disebut variabel terikat) adalah keluaran atau hasil yang ingin dijelaskan peneliti; nilai variabel ini dipengaruhi oleh variabel lain. Sebaliknya, variabel independen (variabel bebas) merupakan faktor penjelas yang mempengaruhi atau menjelaskan perubahan pada variabel dependen.

Di samping kedua tipe tersebut, banyak rancangan penelitian juga melibatkan variabel moderasi. Variabel moderasi tidak secara langsung menjadi penyebab utama perubahan pada variabel dependen, tetapi mengubah arah atau kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan kata lain, efek variabel independen terhadap variabel dependen bisa menjadi lebih kuat, lebih lemah, atau bahkan berubah tanda ketika variabel moderasi berada pada tingkat tertentu.

Dalam konteks penelitian ini, fokus keluaran yang diteliti adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Faktor-faktor penjelasnya mencakup kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan leverage sebagai variabel independen. Selain berperan sebagai variabel penjelas, leverage juga diposisikan sebagai variabel moderasi yang berpotensi memengaruhi intensitas dan arah hubungan antara kepemilikan institusional maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Secara konseptual, kepemilikan institusional kerap dikaitkan dengan mekanisme pengawasan (monitoring) yang lebih kuat terhadap manajemen. Investor institusional umumnya memiliki sumber daya dan insentif untuk menuntut praktik tata kelola yang lebih baik, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja dan pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen sering dipandang sebagai sinyal (signaling) mengenai prospek laba dan arus kas di masa depan; konsistensi dan besaran pembagian dividen dapat memengaruhi persepsi pasar dan menurunkan ketidakpastian, yang pada gilirannya tercermin dalam penilaian perusahaan. Leverage, yang merepresentasikan tingkat penggunaan utang, memiliki implikasi ganda: di satu sisi dapat meningkatkan disiplin manajerial melalui kewajiban pembayaran bunga (disciplining effect), namun di sisi lain menambah risiko finansial. Karena sifatnya itu, leverage masuk akal diperlakukan sebagai moderator misalnya, pengawasan oleh institusi mungkin lebih efektif pada perusahaan dengan leverage tertentu, atau pengaruh sinyal dividen terhadap persepsi pasar bisa berbeda pada perusahaan dengan struktur permodalan yang lebih agresif.

3.3.1 Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Keberadaan indikator ini sangat penting karena dapat memberikan gambaran mengenai seberapa baik perusahaan dikelola. Informasi mengenai nilai perusahaan sangat penting, terutama bagi para pemangku kepentingan seperti investor dan kreditur, yang menjadikannya acuan dalam pengambilan keputusan.

Metode pengukurannya diadopsi dari studi yg dilakukan oleh Rafsanjani et al. (2024) yaitu rasio *Price to Book Value* (PBV) untuk menilai kinerja perusahaan. Metode ini dipilih karena PBV dapat mencerminkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Rasio ini juga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, serta mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan efisiensi pengelolaan perusahaan.

Tabel 3.3 Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan (NP)

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price}}{\text{Book Value per Share}}$$

Sumber: (Rafsanjani et al., 2024)

3.3.2 Variabel Independen

1. Kepemilikan Institusional

Yang dimaksud dengan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh entitas seperti perusahaan asuransi, bank, lembaga investasi, dan institusi lainnya yang berperan sebagai

investor institusional (Umam & Halimah, 2021). Dalam penelitian ini, variabel kepemilikan institusional diproksikan menggunakan rasio jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi terhadap total saham yang beredar (*outstanding shares*) perusahaan. Proxy ini dipilih karena dianggap mampu menggambarkan sejauh mana pengaruh investor institusi dalam mengawasi dan mengendalikan manajemen perusahaan. Selain itu, pendekatan serupa juga telah digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya, seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Widiatmoko et al. (2020), sehingga relevan dan dapat diperbandingkan secara empiris.

Tabel 3. 4 Operasionalisasi Variabel Kepemilikan Institusional (INST)

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total institutional shares}}{\text{Total outstanding shares}}$$

Sumber: (Widiatmoko et al., 2020)

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah rangkaian keputusan manajemen mengenai apakah perusahaan akan membagikan sebagian laba kepada para pemegang saham, kapan pembagian itu dilakukan, dan berapa besar proporsinya, yang dipandang sebagai imbal hasil atas investasi yang mereka tanamkan (Lumapow & Tumiwa, 2017). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dioperasionalkan menggunakan dividend payout ratio, yaitu perbandingan antara dividend per share dan earnings per share yang menunjukkan porsi laba per saham yang benar-benar dibayarkan

sebagai dividen. Pemilihan ukuran ini relevan karena langsung menangkap seberapa besar laba yang dialokasikan untuk pemegang saham dibandingkan laba yang ditahan untuk pendanaan internal, sehingga menjadi cerminan sikap perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan. Nilai dividend payout ratio yang lebih tinggi umumnya menandakan preferensi untuk memberikan arus kas kepada investor, sedangkan angka yang lebih rendah dapat mengindikasikan penekanan pada akumulasi modal, pembiayaan proyek investasi, atau penguatan struktur permodalan. Penggunaan proksi ini juga selaras dengan praktik empiris dalam studi-studi sebelumnya yang menelaah hubungan kebijakan dividen dengan indikator kinerja dan penilaian pasar, termasuk penelitian yang dilakukan oleh Adiputra dan Hermawan yang memanfaatkan dividend payout ratio untuk mengukur variasi kebijakan dividen dalam konteks pengujian hipotesisnya (Adiputra & Hermawan, 2020).

Dalam penerapannya, beberapa aspek teknis perlu diperhatikan agar pengukuran konsisten dan interpretasi hasil lebih meyakinkan. Periode pengamatan umumnya bersifat tahunan mengikuti laporan keuangan, sehingga peneliti perlu memastikan kesesuaian waktu antara data dividen dan laba per saham. Perusahaan yang tidak membayar dividen pada tahun tertentu akan memiliki nilai rasio nol, kondisi yang dapat memengaruhi distribusi

data dan perlu dipertimbangkan dalam pemilihan metode estimasi. Selain itu, kebijakan dividen tidak selalu stabil dari tahun ke tahun karena dipengaruhi dinamika laba, kebutuhan investasi, komitmen terhadap kreditur, dan preferensi manajerial, sehingga hasil analisis sebaiknya diinterpretasikan dengan memperhatikan konteks operasional perusahaan. Dengan pertimbangan-pertimbangan tersebut, dividend payout ratio tetap menjadi indikator yang ringkas dan informatif untuk merepresentasikan kebijakan dividen dalam penelitian ini.

Tabel 3.5 Operasionalisasi Variabel Kebijakan Dividen (DIV)

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Sumber: (Adiputra & Hermawan, 2020)

3.3.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang berperan mengubah kekuatan atau arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hubungan yang semula tampak kuat dapat menguat atau justru melemah ketika moderator berada pada tingkat tertentu. Pemanfaatan moderator biasanya berangkat dari temuan literatur yang tidak seragam mengenai keterkaitan antarvariabel utama; kondisi ini mendorong peneliti untuk memasukkan faktor konteks yang dapat menjelaskan kapan dan dalam keadaan apa pengaruh tersebut menjadi lebih besar atau lebih kecil. Dalam penelitian ini, leverage dipilih sebagai variabel moderasi dan diukur menggunakan Debt to Equity Ratio, yaitu perbandingan total utang terhadap

ekuitas pemegang saham yang secara langsung merepresentasikan struktur permodalan perusahaan. DER dianggap relevan karena semakin tinggi nilainya menunjukkan ketergantungan yang lebih besar pada pembiayaan berbasis utang, yang di satu sisi dapat memperkuat disiplin manajerial melalui kewajiban pembayaran bunga namun di sisi lain meningkatkan risiko finansial; kedua mekanisme ini berpotensi mengubah cara variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Secara operasional, pengujian efek moderasi dilakukan dengan menambahkan komponen interaksi antara variabel utama dan DER dalam model regresi, disertai praktik seperti mean-centering untuk menekan multikolinearitas, kemudian menafsirkan koefisien interaksi sebagai perubahan kemiringan hubungan pada tingkat leverage yang berbeda. Untuk memastikan hasil yang andal, peneliti perlu menyelaraskan periode pengukuran, menangani nilai ekstrem pada DER, serta melengkapi analisis dengan uji asumsi dan pemeriksaan ketahanan menggunakan proksi alternatif bila diperlukan. Penggunaan DER sebagai proksi leverage dalam kerangka moderasi juga memiliki landasan empiris pada penelitian sebelumnya, salah satunya ditunjukkan oleh temuan Andayani dan Yanti yang menerapkan ukuran tersebut untuk menangkap variasi leverage dalam analisis hubungan antarvariabel utama (Andayani & Yanti, 2021).

Tabel 3.6 Operasionalisasi Variabel Leverage (LEV)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

Sumber: (Andayani & Yanti, 2021)

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, penulis akan mengolah data kuantitatif sekunder dengan menggunakan perangkat lunak EViews versi 12. Proses analisis data mencakup analisis statistik deskriptif, pemilihan model, pengujian asumsi klasik, uji hipotesis, serta moderated regression analysis.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif tidak dimaksudkan untuk menguji hubungan antara dua atau lebih variabel, melainkan untuk memotret sifat dan perilaku masing-masing variabel dalam himpunan data. Melalui ukuran pemusatan seperti rata-rata dan median, ukuran dispersi seperti standar deviasi, serta ukuran bentuk distribusi seperti skewness, analisis ini menyajikan ringkasan yang membantu peneliti memahami sebaran data, termasuk rentang nilai dari minimum hingga maksimum. Meskipun kerap dipandang sebagai tahap awal yang bersifat formalitas, analisis deskriptif sesungguhnya berperan penting dalam mengidentifikasi potensi persoalan kualitas data, misalnya keberadaan pencilan yang ekstrem, ketidakwajaran variasi, kemungkinan kesalahan pencatatan, atau indikasi penyimpangan distribusi yang dapat memengaruhi pemilihan teknik analisis selanjutnya (Purwohedi, 2022).

Informasi yang diperoleh dari tahap ini juga memberi intuisi awal mengenai pola keterkaitan yang kelak diuji secara lebih ketat pada tahap inferensial. Perbedaan rata-rata antar kelompok, kecenderungan perubahan dari waktu ke waktu, atau gejala ketidaksimetrisan pada variabel tertentu

bisa menjadi sinyal awal mengenai bagaimana variabel-variabel utama berpotensi saling berhubungan. Walau demikian, temuan deskriptif tidak boleh diperlakukan sebagai bukti hubungan kausal; fungsinya adalah menuntun peneliti dalam menyiapkan model, memilih transformasi yang tepat, menimbang kebutuhan standardisasi atau winsorisasi, serta menyusun strategi uji asumsi agar analisis lanjutan lebih sah dan terarah.

Dalam penelitian ini, pengolahan statistik deskriptif dilakukan menggunakan EViews 12. Setelah data dibersihkan dan variabel didefinisikan, perangkat lunak tersebut dimanfaatkan untuk menghitung ukuran-ukuran utama seperti rata-rata, median, skewness, standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum, kemudian menyajikannya dalam tabel ringkas yang konsisten dari sisi periode pengamatan dan satuan pengukuran. Langkah ini memastikan peneliti memiliki gambaran yang jelas mengenai karakteristik data sebelum melangkah ke pengujian hipotesis dan pemodelan yang lebih kompleks.

3.4.2 Uji Pemilihan Model Panel

Dalam penelitian ini digunakan data kuantitatif berbentuk panel, yaitu kombinasi antara dimensi waktu dan unit lintas entitas sehingga setiap perusahaan diamati berulang dari tahun ke tahun. Rangkaian waktu menggambarkan periode pengamatan 2017 hingga 2023, sementara dimensi lintas sektoral merepresentasikan himpunan perusahaan sektor industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu tersebut. Karakter dua dimensi ini memungkinkan peneliti menangkap dinamika perubahan

antarwaktu sekaligus perbedaan karakteristik antarkorporasi, sehingga informasi yang diperoleh lebih kaya dibandingkan jika hanya menggunakan data runtut waktu murni atau potong lintang semata. Sebelum masuk ke tahap pemodelan, peneliti lazim memastikan konsistensi cakupan sampel, kesesuaian kalender pelaporan, dan ketersediaan variabel untuk seluruh periode agar struktur panel tidak terlalu jarang, sebab ketidakseimbangan yang ekstrem dapat memengaruhi ketepatan estimasi dan interpretasi. Untuk mengestimasi model regresi data panel, terdapat beberapa metode yang dapat digunakan, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Berdasarkan Hadi & Pebruary (2021), berikut adalah model-model regresi panel yang dapat diterapkan:

1. Common Effect Model

Pendekatan ini menggabungkan data cross-section (data lintas individu pada satu waktu tertentu) dan time series (data satu individu pada berbagai waktu), sehingga memungkinkan analisis terhadap perilaku data perusahaan dari waktu ke waktu.

Dalam model ini, diasumsikan bahwa karakteristik masing-masing perusahaan tidak berubah sepanjang periode pengamatan, atau dengan kata lain, model ini menganggap bahwa hubungan antara variabel-variabel dalam regresi bersifat konstan untuk seluruh sampel dan sepanjang waktu yang diamati. Pendekatan ini sering dikenal dengan sebutan *Ordinary*

Least Squares (OLS), yaitu metode regresi linier paling dasar yang digunakan

2. Fixed Effect Model

Dalam model ini diasumsikan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik unik yang tercermin dalam nilai intersep yang berbeda-beda. Untuk menangkap perbedaan tersebut, variabel dummy dapat digunakan sebagai variabel tambahan yang mewakili masing-masing perusahaan secara individual dalam model regresi. Penggunaan variabel dummy memungkinkan model untuk membedakan kontribusi awal (intersep) dari setiap perusahaan terhadap variabel yang diamati, meskipun hubungan antara variabel lainnya dianggap tetap sama.

Perbedaan intersep ini bisa muncul karena faktor-faktor spesifik perusahaan, seperti budaya organisasi, efisiensi manajemen, atau kondisi internal lainnya yang tidak diukur secara langsung. Model ini dikenal dengan nama *Least Squares Dummy Variable* (LSDV), yaitu pengembangan dari metode OLS yang disesuaikan untuk menangani data panel dengan mempertimbangkan variasi antar unit.

3. Random Effect Model

Model ini berasumsi bahwa setiap perusahaan memiliki intersep yang berbeda, namun intersep tersebut dianggap sebagai

variabel acak (random), dan bukan tetap. Pendekatan ini menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS), yang dirancang untuk menangani kondisi ketika data tidak memenuhi asumsi klasik regresi, seperti adanya heteroskedastisitas (ketidaksamaan varians error antar observasi).

Dengan menganggap perbedaan antar perusahaan sebagai bagian dari komponen acak, model ini dapat mengurangi bias dan menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Salah satu keunggulan utama dari pendekatan ini adalah kemampuannya untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas, sehingga hasil analisis menjadi lebih akurat.

3.4.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah distribusi residual pada model regresi mendekati distribusi normal, karena asumsi ini kerap dijadikan dasar bagi validitas inferensi statistik pada sampel kecil atau menengah (Ghozali, 2018). Salah satu prosedur yang banyak dipakai adalah uji Kolmogorov–Smirnov, di mana residual dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansinya melebihi 0,05; selain itu, pemeriksaan visual melalui histogram atau grafik Q–Q sering dipakai sebagai pelengkap untuk menilai pola penyimpangan. Namun, landasan teori probabilitas menunjukkan bahwa ketika

ukuran sampel cukup besar, sifat-sifat asimtotik mulai berlaku: berdasarkan Central Limit Theorem, rata-rata sampel cenderung mengikuti distribusi normal meskipun data asalnya tidak sepenuhnya normal, sehingga penaksir OLS memiliki distribusi yang mendekati normal dan prosedur uji menjadi lebih andal tanpa keharusan terpenuhinya normalitas residual yang ketat (Gujarati & Porter, 2009). Dengan pertimbangan tersebut, penelitian ini tidak melakukan uji normalitas formal karena ukuran sampel melampaui ambang umum yang lazim digunakan dalam praktik empiris, sehingga fokus diarahkan pada pengujian asumsi lain yang lebih krusial terhadap konsistensi dan ketepatan inferensi pada konteks data panel, seperti heteroskedastisitas, autokorelasi dalam panel, dan multikolinearitas, serta pada penggunaan standar error yang robust bila diperlukan.

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk menilai apakah terdapat korelasi yang kuat antarsesama variabel independen sehingga dapat mengganggu ketepatan estimasi koefisien dan memperlemah presisi inferensi dalam model regresi (Ghozali, 2018). Secara konseptual, sebuah model yang baik diharapkan tidak menunjukkan hubungan yang berarti di antara variabel bebasnya agar setiap koefisien merefleksikan pengaruh marginal

yang khas dan dapat diinterpretasikan dengan jelas (Aditiya et al., 2023). Salah satu pendekatan deteksi yang lazim digunakan adalah Variance Inflation Factor (VIF), yang pada dasarnya menggambarkan seberapa besar varians penaksir koefisien membesar akibat adanya keterkaitan dengan variabel penjelas lain. Dalam praktik, aturan praktis yang sering dipakai menyatakan bahwa nilai VIF yang tidak melebihi 10 menandakan tidak adanya masalah multikolinearitas yang serius, sedangkan nilai di atas ambang tersebut mengindikasikan gejala yang perlu ditangani lebih lanjut (Robinson & Schumacker, 2009).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2018). Aditiya et al. (2023) menyatakan bahwa model regresi yang baik adalah model yang memenuhi asumsi homoskedastisitas. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menguji hal ini adalah dengan metode yang dijelaskan dalam buku berjudul "*Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisa Data dengan SPSS-STATA-Eviews*", di mana indikasi heteroskedastisitas muncul jika nilai residual tidak berada pada rentang -500 hingga +500 .

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan sebagai evaluasi apakah kesalahan residual pada suatu periode memiliki keterkaitan dengan residual pada periode sebelumnya, karena keberadaan pola tersebut dapat membuat pendugaan varians menjadi tidak akurat dan melemahkan keandalan uji signifikansi koefisien regresi (Ghozali, 2018). Salah satu prosedur yang kerap digunakan adalah statistik Durbin-Watson, di mana nilai hasil uji dibandingkan dengan batas pada tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5 persen. Apabila nilai statistik berada di antara $+DU$ dan $4 \text{ minus } DU$, maka model dinyatakan tidak mengandung autokorelasi sesuai kaidah pengambilan keputusan yang umum digunakan dalam literatur pengantar ekonometrika (Hasan & Supatminingsih, 2020).

Namun, ketika data yang dianalisis berbentuk panel, penerapan uji Durbin-Watson menjadi kurang relevan. Panel data memadukan dimensi waktu dan lintas entitas sehingga dapat muncul lebih dari satu pola korelasi serial, panjang deret waktu yang berbeda antar unit, serta kemungkinan keterkaitan kontemporer antarkelompok yang membuat interpretasi satu nilai Durbin-Watson tidak lagi lurus. Selain itu, keberadaan efek tetap atau efek acak turut memengaruhi struktur residual sehingga asumsi yang mendasari uji tersebut tidak sepenuhnya

terpenuhi. Dengan pertimbangan ini, penelitian ini tidak melakukan uji autokorelasi formal.

3.4.4 Moderated Regression Analysis

Analisis ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan mempertimbangkan peran variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Adapun bentuk persamaannya dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_1(X_1.Z) + \beta_2(X_2.Z) + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	= Nilai perusahaan pada perusahaan i waktu ke-t
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
X_1	= Kepemilikan Institusional
X_2	= Kebijakan Dividen
Z	= Leverage
$X_1.Z$	= Interaksi antara Kepemilikan Institusional dan Leverage
$X_2.Z$	= Interaksi antara Kebijakan Dividen dan Leverage
ε	= Error

3.4.5 Uji Hipotesis

1. Uji T

Uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen dalam kerangka regresi, dengan merumuskan hipotesis nol bahwa koefisien variabel yang diuji sama dengan nol (tidak berpengaruh)

dan hipotesis alternatif bahwa koefisien tersebut berbeda dari nol. Secara operasional, statistik uji dihitung sebagai rasio antara koefisien taksiran dan simpangan bakunya, lalu dibandingkan dengan distribusi t pada derajat kebebasan yang relevan atau, lebih praktis, dinilai melalui nilai p. Jika nilai signifikansi (p-value) lebih kecil dari 0,05 pada taraf nyata lima persen, maka hipotesis nol ditolak sehingga variabel independen yang bersangkutan dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji F

Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model regresi secara keseluruhan dengan menguji hipotesis nol bahwa seluruh koefisien slope variabel independen secara bersama-sama bernilai nol, sehingga model tanpa prediktor tidak lebih buruk daripada model dengan prediktor. Secara operasional, statistik F diperoleh dari perbandingan variasi yang dapat dijelaskan model terhadap variasi sisa, lalu dibandingkan dengan nilai kritis pada derajat kebebasan yang sesuai atau dievaluasi melalui nilai signifikansi. Jika nilai p yang dihasilkan kurang dari atau sama dengan 0,05 dan nilai F hitung melebihi F tabel pada taraf nyata lima persen, maka hipotesis nol ditolak dan model dinyatakan layak karena variabel-variabel independen, secara simultan, memberikan kontribusi penjelasan yang bermakna terhadap variabel dependen. Dalam praktik modern,

keputusan seringkali didasarkan pada nilai p saja, tetapi prinsipnya setara dengan kriteria perbandingan F hitung dan F tabel.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk menilai seberapa jauh variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh kumpulan variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi, sehingga memberi gambaran ringkas tentang daya jelaskan model terhadap data yang diteliti (Aryanti & Hidayat, 2023). Dalam konteks regresi berganda, ukuran yang lazim dipakai adalah Adjusted R^2 karena telah mengoreksi pengaruh jumlah prediktor dan ukuran sampel, sehingga tidak otomatis meningkat hanya karena penambahan variabel yang sebenarnya tidak informatif. Nilai ini secara konseptual berada pada rentang antara nol hingga mendekati satu, di mana angka yang lebih besar menunjukkan bahwa proporsi variansi pada variabel dependen yang berhasil diterangkan oleh model semakin tinggi. Sebaliknya, semakin kecil nilai R^2 atau Adjusted R^2 , semakin rendah pula kemampuan variabel independen dalam menerangkan perubahan pada variabel dependen.