

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Metode Penelitian yang Digunakan

Penelitian dilakukan karena terdapat fenomena dan masalah, maka diperlukan metode yang digunakan untuk mengetahui bagaimana langkah - langkah yang dilakukan dalam penelitian untuk pemecahan masalah dari objek yang sedang diteliti agar tujuan dari penelitian ini tercapai. (Sugiyono, 2023) menyatakan bahwa “Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu”.

Metode penelitian yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan penelitian deskriptif dan verifikatif, karena bertujuan untuk menggambarkan fenomena atau karakteristik variabel dan mengkonfirmasi kebenaran hubungan antar variabel.

Penelitian kuantitatif menurut (Sugiyono, 2023) adalah satu metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat *postivisme*, sebagai metode ilmiah atau *scientific* karena telah memenuhi kaidah ilmiah secara konkrit atau empiris, obyektif, terstruktur, rasional serta sistematis dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Metode deskriptif menurut Purba *et al.*, (2021) penelitian deskriptif adalah pengumpulan data untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan tentang status terakhir subjek penelitian, yang merupakan metode penelitian faktual tentang status sekelompok orang, suatu objek, suatu keadaan, sistem pemikiran atau

peristiwa dalam saat ini dengan interpretasi yang benar. Sedangkan metode penelitian verifikatif menurut (Sugiyono, 2023) adalah suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Pendekatan penelitian verifikatif untuk menguji rumusan masalah yang memiliki hubungan sebab akibat (kausal). Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk mengetahui apakah suatu variabel memiliki pengaruh terhadap variabel yang lain.

### **3.2 Definisi dan Operasionalisasi variabel Penelitian**

Definisi variabel menjelaskan tentang klasifikasi dari tipe variabel yang digunakan dalam penelitian. Dibedakan berdasarkan fungsi dalam hubungan antar variabel serta skala pengukuran variabel yang digunakan. Sedangkan operasionalisasi variabel dibuat untuk menunjukkan pengoperasian suatu variabel agar dapat memudahkan proses pengukuran variabel. Variabel - variabel ini diolah untuk mencari solusi dari masalah yang ada. Dalam pengolahan data diperlukan unsur lain yang berhubungan dengan variabel seperti konsep variabel, sub variabel, indikator, ukuran dan skala yang ada di dalam masing-masing variabel penelitian.

#### **3.2.1 Definisi Variabel Penelitian**

Variabel merupakan sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan membuat kesimpulan dari penelitian tersebut. Menurut (Sugiyono, 2023) mendefinisikan bahwa variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Ketiga variabel tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

### **1. Variabel Independen (X)**

Variabel independen merupakan variabel bebas yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini variabel independen yang diteliti yaitu kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menjadi pertimbangan yang dilematis karena terdapat adanya konflik kepentingan. Pihak manajemen menahan kas untuk berinvestasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan, pemegang saham mengharapkan dividen yang besar atas kepemilikan sahamnya (Aulia et al., 2022).

Pasar akan segera merespons pengumuman pembayaran dividen jika perusahaan memutuskan untuk menghentikan pembayaran dividen pada sahamnya yang mengakibatkan penurunan harga saham, karena menjadi kurang menarik bagi investor. Secara teoritis, saham menjadi kurang menguntungkan bagi investor. Ketika pembayaran dividen ditingkatkan oleh perusahaan, saham tersebut tampak lebih menguntungkan bagi investor. Pemegang saham perusahaan menganggap peningkatan dividen sebagai sinyal yang jelas bahwa kesehatan perusahaan baik, dan layak untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Ibrahim Tawfeeq 2023).

Pada penelitian ini pengukuran kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Secara sederhana DPR mengukur seberapa besar laba perusahaan yang "kembali" ke investor melalui dividen. Menurut (Berk & DeMarzo, 2024) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio keuangan yang menunjukkan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dihitung dengan membandingkan total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan pada periode yang sama.

## **2. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat dari adanya variabel bebas dikenal sebagai variabel terkait (Sugiyono, 2023). Pada penelitian ini variabel yang diteliti yaitu volatilitas harga saham (Y). Volatilitas harga saham adalah ukuran fluktuasi harga saham dari waktu ke waktu, yang digunakan sebagai indikator risiko investasi di pasar modal (Berk & DeMarzo, 2024). Volatilitas harga saham dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko investasi dan menunjukkan tingkat perubahan harga saham selama periode tertentu. Bagi investor yang tidak menyukai risiko, volatilitas harga saham yang tinggi menjadi pertanda negatif karena menunjukkan risiko dan ketidakpastian yang tinggi dalam memperoleh return dari investasi (Shi et al, 2021). Volatilitas harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Faktor internal seperti kinerja keuangan perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan struktur modal berperan besar dalam menciptakan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, informasi publik dan transparansi perusahaan juga berpengaruh terhadap tingkat volatilitas. Semakin terbuka perusahaan terhadap publik, semakin kecil kecenderungan spekulasi yang menyebabkan volatilitas tinggi. Investor bereaksi terhadap informasi baru, baik yang bersifat fundamental maupun teknikal, sehingga harga saham akan bergerak naik atau turun secara dinamis. Oleh karena itu, volatilitas tidak hanya menggambarkan risiko, tetapi juga mencerminkan respon pasar terhadap informasi yang tersedia. Volatilitas harga saham dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *high low stock price*.

### **3. Variabel Moderasi (W)**

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2023). Ukuran Perusahaan (*firm size*) merupakan variabel moderasi dalam penelitian ini.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, karena besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibayarkan kepada investor. (Berk & DeMarzo, 2024) menyatakan ukuran perusahaan umumnya diukur berdasarkan total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar, dan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses ke sumber daya dan pasar yang lebih luas.

### 3.2.2 Definisi Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel digunakan agar variabel-variabel penelitian bisa diukur. Operasionalisasi variabel menjadi dasar bagi peneliti dalam menyusun instrumen penelitian. (Sugiyono, 2023) menjelaskan bahwa operasional variabel adalah apa pun yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari untuk mendapatkan informasi tentang data penelitian.

Untuk menjabarkan variabel penelitian menjadi konsep, dimensi, indikator, dan ukuran, operasionalisasi variabel diperlukan. Tujuan operasionalisasi variabel juga adalah untuk membuat penelitian lebih mudah dipahami dan mencegah kesalahan interpretasi. Berikut adalah operasi variabel penelitian:

**Tabel 3.1 Operasional Variabel**

	Definisi	Pengukuran	Skala
Volatilitas harga saham	Volatilitas harga saham adalah ukuran fluktuasi harga saham dari waktu ke waktu, yang digunakan sebagai indikator risiko investasi di pasar modal (Berk & DeMarzo, 2024).	$\sigma_{\text{Parkinson}} = \sqrt{\frac{1}{4n \ln 2} \sum_{k=1}^n \left( \log \frac{H_k}{L_k} \right)^2}$	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> adalah rasio keuangan yang menunjukkan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham	$\text{DPR} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}}$	Rasio

	Definisi	Pengukuran	Skala
	dalam bentuk dividen, dihitung dengan membandingkan total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan pada periode yang sama. (Berk & DeMarzo, 2024)		
Ukuran perusahaan ( <i>firm size</i> )	Ukuran perusahaan umumnya diukur berdasarkan total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar, dan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses ke sumber daya dan pasar yang lebih luas. (Berk & DeMarzo, 2024)	Ln (Total asset)	Rasio

Sumber: Data Diolah, 2025

### 3.3 Populasi dan Sample

Penelitian memerlukan subjek atau topik untuk menyelesaikan masalah. Peneliti menggunakan populasi sebagai subjek penelitian, dan sampel adalah bagian dari populasi yang dapat diteliti. Dengan menentukan populasi, peneliti dapat mengolah data. Untuk mempermudah pengelolaan data, peneliti akan mempertimbangkan beberapa karakteristik populasi. Dengan kata lain, sampel merupakan komponen populasi. Ini adalah penjelasan populasi dan sampel penelitian berikut:

### 3.3.1 Populasi Penelitian

Untuk menghasilkan hasil yang diinginkan dari penelitian, penting untuk menentukan subjek yang akan digunakan. Menurut (Sugiyono, 2023) "Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan".

Berdasarkan pengertian di atas, maka populasi yang digunakan penelitian ini adalah laporan tahunan yang dikeluarkan oleh Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, terdapat perusahaan yang terdaftar di website resmi BEI, <https://www.idx.co.id>.

**Tabel 3.2 Populasi Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	IPO
1.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk PT	8 Jul 2010
2.	BSIM	Bank Sinarmas Tbk PT	13 Des 2010
3.	H DFA	Radana Bhaskara Finance Tbk PT	10 Mei 2011
4.	TIFA	KDB Tifa Finance Tbk PT	8 Jul 2011
5.	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk PT	13 Jul 2011
6.	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk PT	9 Jan 2012
7.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk PT	12 Jul 2012
8.	PALM	Provident Investasi Bersama Tbk PT	8 Okt 2012
9.	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk PT	20 Mei 2013
10.	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk PT	26 Jun 2013
11.	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk PT	8 Jul 2013
12.	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk PT	11 Jul 2013
13.	VICO	Victoria Investama Tbk PT	8 Juli 2013
14.	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk PT	15 Jan 2014
15.	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk PT	10 Des 2013
16.	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk PT	11 Jul 2014
17.	BINA	Bank Ina Perdana Tbk PT	16 Jan 2014
18.	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk PT	16 Jan 2014
19.	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk PT	8 Juli 2014
20.	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk PT	22 Des 2014

No	Kode	Nama Perusahaan	IPO
21.	BBYB	PT Bank Neo Commerce Tbk	13 Jan 2015
22.	BRIS	Pt Bank Syariah Indonesia Tbk	9 Mei 2018
23.	BBHI	Allo Bank Indonesia Tbk PT	12 Ags 2015
24.	VINS	Victoria Insurance Tbk PT	28 Sep 2015
25.	ARTO	Bank Jago Tbk PT	12 Jan 2016
26.	BGTG	Bank Ganesha Tbk PT	12 Mei 2016
27.	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk PT	19 Jul 2016
28.	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk PT	12 Okt 2017
29.	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk PT	18 Des 2017
30.	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk PT	8 Mei 2018
31.	NICK	Charnic Capital Tbk PT	2 Mei 2018
32.	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk PT	28 Mei 2018
33.	POLA	Pool Advista Finance Tbk PT	16 Nov 2018
34.	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia PT	14 Jan 2020
35.	MASB	Bank Multiarta Sentosa PT	30 Jun 2021
36.	BANK	Bank Aladin Syariah Tbk PT	1 Feb 2021
37.	BBSI	Krom Bank Indonesia Tbk PT	07 Sep 2020
38.	BHAT	Bhakti Multi Artha Tbk PT	15 Apr 2020
39.	AMAR	Bank Amar Indonesia PT	9 Jan 2020
40.	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia PT	9 Jul 2019
41.	FUJI	Fuji Finance Indonesia Tbk PT	9 Jul 2019
42.	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk PT	6 Jul 1989
43.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk PT	31 Mar 2004
44.	AGRO	Bank Raya Indonesia Tbk PT	8 Agt 2003
45.	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk PT	14 Sep 1990
46.	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri TBK PT	13 Juli 2001
47.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk PT	23 Des 2005
48.	APIC	PT Pacific Strategic Financial Tbk	18 Des 2002
49.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk PT	29 Nov 1989
50.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk PT	15 Des 1989
51.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk PT	23 Des 2003
52.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk PT	19 Mar 1990
53.	BABP	Bank MNC Internasional Tbk PT	15 Jul 2002
54.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk PT	4 Okt 2007
55.	BBCA	Bank Central Asia Tbk PT	31 Mei 2000
56.	BBKP	Bank KB Indonesia PT Tbk	10 Jul 2006
57.	BBLD	Buana Finance Tbk PT	7 Mei 1990
58.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk PT	25 Nov 1996
60.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk PT	10 Nov 2003
61.	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk PT	8 Jun 2001
62.	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk PT	25 Jun 1997
63.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk PT	6 Des 1989
64.	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk PT	13 Jul 2001
65.	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk PT	16 Mei 1990
66.	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk PT	21 Nov 2002
67.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk PT	14 Jul 2003
68.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk PT	1 Jun 2006

No	Kode	Nama Perusahaan	IPO
69.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk PT	21 Nov 1989
70.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk PT	29 Nov 1989
71.	BNLI	Bank Permata Tbk PT	15 Jan 1990
72.	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk PT	1 Mei 2002
73.	BTPN	PT Bank SMBC Indonesia Tbk	12 Mar 2008
74.	BVIC	Bank Victoria International Tbk PT	30 Jun 1999
75.	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk PT	27 Agt 1990
76.	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk PT	6 Jul2001
77.	GSMF	Equity Development Investment Tbk PT	23 Okt 1989
78.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk PT	23 Agt 1990
79.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk PT	22 Jul 1997
80.	LPPS	Lenox Pasifik Investama Tbk PT	28 Mar 1994
81.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk PT	29 Agt 1997
82.	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk PT	3 Jul 2007
83.	MEGA	Bank Mega Tbk PT	17 Apr 2000
84.	MFIN	Mandala Multifinance Tbk PT	06 Sep 2005
85.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk PT	04 Sep 1989
86.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk PT	20 Okt 1994
87.	OCAP	Onix Capital Tbk PT	10 Nov 2003
88.	PANS	Panin Sekuritas Tbk PT	31 Mei 2000
89.	PEGE	Panca Global Kapital Tbk PT	24 Jun 2005
90.	PLAS	Polaris Investama Tbk PT	16 Mar 2001
91.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk PT	29 Des 1982
92.	PNIN	Paninvest Tbk PT	20 Sep 1983
93.	PNLF	Panin Financial Tbk PT	14 Jun 1983
94.	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk PT	13 Jul 2005
95.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk PT	15 Des 2006
96.	SMMA	Sinar Mas Multiartha Tbk PT	5 Jul 1995
97.	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk PT	31 Jan 2000
98.	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk PT	28 Nov 2002
99.	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk PT	13 Des 2004
100.	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk PT	10 Des 2004
101.	VRNA	Mizuho Leasing Indonesia Tbk PT	25 Jun 2008
102.	BPFI	Woori Finance Indonesia Tbk PT	1 Jun 2009
103.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk PT	17 Des 2009
104.	RATU	Raharja Energi Cepu Tbk PT	8 Jan 2025
105.	YOII	Asuransi Digital Bersama Tbk PT	8 Jan 2025
106.	COIN	Indokripto Koin Semesta Tbk PT	9 Jul 2025

Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali, 2025)

### 3.3.2 Sample

Sampel menurut (Sugiyono, 2023) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak

mungkin mempelajari semua pada yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka penelitian dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu, sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili).

### **3.2.2.1 Teknik Sampling**

Penentuan sampel dapat dilakukan dengan teknik sampling. Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan. Teknik sampling ada dua kelompok, yaitu:

#### *1. Probability Sampling*

*Probability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel. Teknik ini meliputi, *simple random sampling, proportionate stratified random sampling, disproportionate stratified random sampling, sampling area (cluster)*.

#### *2. Nonprobability Sampling*

*Nonprobability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel ini meliputi, *sampling sistematis, sampling kuota, sampling aksidental, purposive sampling, sampling jenuh dan snowball sampling*.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan metode *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Pendekatan yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dua jenis pengambilan sampel *purposive* adalah:

- a. *Convenience sampling*, yang didasarkan pada keinginan peneliti tentang tujuan penelitian.
- b. *Judgment sampling*, yang didasarkan pada penilaian karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Penelitian ini menggunakan teknik *sampling purposive* karena tidak semua sampel memenuhi kriteria yang diinginkan penulis. Untuk memilih populasi saat ini, kriteria ini berguna untuk menghasilkan sampel yang representatif dengan variabel yang ditentukan. Kriteria ini akan menunjukkan perusahaan mana yang cocok untuk penelitian. Untuk penelitian ini, kriteria yang digunakan untuk sample yaitu perusahaan sektor keuangan yang membagikan dividen setiap tahunnya secara berturut - turut selama periode 2020-2024.

**Tabel 3.3 Kriteria Sampel Perusahaan**

<b>No.</b>	<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Perusahaan yang sahamnya masuk menjadi bagian sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024	106
2.	Perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2020-2024	20
<b>JUMLAH SAMPEL</b>		20
<b>TAHUN PENGAMATAN</b>		5
<b>TOTAL DATA PENELITIAN</b>		100

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang ditentukan di atas, maka perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.4 Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Sampel
1.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk PT	✓	✓	Sampel 1
2.	BSIM	Bank Sinarmas Tbk PT	✓	-	
3.	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk PT	✓	-	
4.	TIFA	KDB Tifa Finance Tbk PT	✓	-	
5.	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk PT	✓	-	
6.	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk PT	✓	-	
7.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk PT	✓	✓	Sampel 2
8.	PALM	Provident Investasi Bersama Tbk PT	✓	-	
9.	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk PT	✓	-	
10.	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk PT	✓	-	
11.	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk PT	✓	-	
12.	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk PT	✓	-	
13.	VICO	Victoria Investama Tbk PT	✓	-	
14.	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk PT	✓	-	
15.	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk PT	✓	-	
16.	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk PT	✓	-	
17.	BINA	Bank Ina Perdana Tbk PT	✓	-	
18.	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk PT	✓	-	
19.	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk PT	✓	-	
20.	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk PT	✓	-	
21.	BBYB	PT Bank Neo Commerce Tbk	✓	-	
22.	BRIS	Pt Bank Syariah Indonesia Tbk	✓	-	
23.	BBHI	Allo Bank Indonesia Tbk PT	✓	-	
24.	VINS	Victoria Insurance Tbk PT	✓	-	
25.	ARTO	Bank Jago Tbk PT	✓	-	
26.	BGTG	Bank Ganesha Tbk PT	✓	-	
27.	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk PT	✓	-	
28.	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk PT	✓	-	
29.	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk PT	✓	-	
30.	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk PT	✓	✓	Sampel 3

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Sampel
31.	NICK	Charnic Capital Tbk PT	✓	-	
32.	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk PT	✓	✓	Sampel 4
33.	POLA	Pool Advista Finance Tbk PT	✓	-	
34.	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia PT	✓	✓	Sampel 5
35.	MASB	Bank Multiarta Sentosa PT	✓	-	
36.	BANK	Bank Aladin Syariah Tbk PT	✓	-	
37.	BBSI	Krom Bank Indonesia Tbk PT	✓	-	
38.	BHAT	Bhakti Multi Artha Tbk PT	✓	-	
39.	AMAR	Bank Amar Indonesia PT	✓	-	
40.	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia PT	✓	✓	Sampel 6
41.	FUJI	Fuji Finance Indonesia Tbk PT	✓	-	
42.	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk PT	✓	-	
43.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk PT	✓	✓	Sampel 7
44.	AGRO	Bank Raya Indonesia Tbk PT	✓	-	
45.	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk PT	✓	-	
46.	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri TBK PT	✓	-	
47.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk PT	✓	✓	Sampel 8
48.	APIC	PT Pacific Strategic Financial Tbk	✓	-	
49.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk PT	✓	✓	Sampel 9
50.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk PT	✓	✓	Sampel 10
51.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk PT	✓	-	
52.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk PT	✓	✓	Sampel 11
53.	BABP	Bank MNC Internasional Tbk PT	✓	-	
54.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk PT	✓	-	
55.	BBCA	Bank Central Asia Tbk PT	✓	✓	Sampel 12
56.	BBKP	Bank KB Indonesia PT Tbk	✓	-	
57.	BBLD	Buana Finance Tbk PT	✓	-	
58.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk PT	✓	✓	Sampel 13
60.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk PT	✓	✓	Sampel 14
61.	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk PT	✓	-	
62.	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk PT	✓	-	
63.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk PT	✓	✓	Sampel 15
64.	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk PT	✓	-	
65.	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk PT	✓	✓	Sampel 16
66.	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk PT	✓	-	
67.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk PT	✓	✓	Sampel 17
68.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk PT	✓	-	
69.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk PT	✓	✓	Sampel 18
70.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk PT	✓	✓	Sampel 19
71.	BNLI	Bank Permata Tbk PT	✓	-	
72.	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk PT	✓	-	
73.	BTPN	PT Bank SMBC Indonesia Tbk	✓	✓	Sampel 20

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Sampel
74.	BVIC	Bank Victoria International Tbk PT	✓	-	
75.	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk PT	✓	-	
76.	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk PT	✓	-	
77.	GSMF	Equity Development Investment Tbk PT	✓	-	
78.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk PT	✓	-	
79.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk PT	✓	✓	Sampel 21
80.	LPPS	Lenox Pasifik Investama Tbk PT	✓	-	
81.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk PT	✓	-	
82.	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk PT	✓	-	
83.	MEGA	Bank Mega Tbk PT	✓	✓	Sampel 22
84.	MFIN	Mandala Multifinance Tbk PT	✓	-	
85.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk PT	✓	-	
86.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk PT	✓	-	
87.	OCAP	Onix Capital Tbk PT	✓	-	
88.	PANS	Panin Sekuritas Tbk PT	✓	✓	Sampel 23
89.	PEGE	Panca Global Kapital Tbk PT	✓	-	
90.	PLAS	Polaris Investama Tbk PT	✓	-	
91.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk PT	✓	-	
92.	PNIN	Paninvest Tbk PT	✓	-	
93.	PNLF	Panin Financial Tbk PT	✓	-	
94.	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk PT	✓	-	
95.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk PT	✓	✓	Sampel 24
96.	SMMA	Sinar Mas Multiartha Tbk PT	✓	-	
97.	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk PT	✓	-	
98.	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk PT	✓	-	
99.	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk PT	✓	-	
100.	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk PT	✓	-	
101.	VRNA	Mizuho Leasing Indonesia Tbk PT	✓	-	
102.	BPFI	Woori Finance Indonesia Tbk PT	✓	-	
103.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk PT	✓	-	
104.	RATU	Raharja Energi Cepu Tbk PT	✓	-	
105.	YOII	Asuransi Digital Bersama Tbk PT	✓	-	
106.	COIN	Indokripto Koin Semesta Tbk PT	✓	-	

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah,2025)

Keterangan:

✓ = Memenuhi Kriteria

- = Tidak Memenuhi Kriteria

Tabel 3.4 menunjukkan perusahaan sektor keuangan yang memenuhi kriteria 1 dan 2 yaitu perusahaan yang sahamnya masuk menjadi bagian sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dan membagikan dividen setiap tahunnya secara berturut-turut selama periode 2020-2024 berjumlah 24 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.5 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	Sub Sektor	Kriteria
1	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk PT	Pembiayaan	✓
2	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk PT	Asuransi	✓
3	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia PT	Jasa Investasi	✓
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk PT	Asuransi	✓
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk PT	Asuransi	✓
6	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk PT	Asuransi	✓
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk PT	Perbankan	✓
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk PT	Perbankan	✓
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk PT	Perbankan	✓
10	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk PT	Perbankan	✓
11	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk PT	Pembiayaan	✓
12	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk PT	Perbankan	✓
13	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk PT	Perbankan	✓
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk PT	Perbankan	✓
15	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk PT	Perbankan	✓
16	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk PT	Perbankan	✓
17	BTPN	PT Bank SMBC Indonesia Tbk	Perbankan	✓
18	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk PT	Perbankan	✓
19	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia PT	Asuransi	✓
20	LPGI	Lippo General Insurance Tbk PT	Asuransi	✓
21	MEGA	Bank Mega Tbk PT	Perbankan	✓
22	PANS	Panin Sekuritas Tbk PT	Jasa Investasi	✓
23	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk PT	Perbankan	✓

24	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk PT	Asuransi	✓
----	------	--	----------	---

Sumber: Data Diolah, 2025

### **3.4 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Salah satu komponen penting dalam penelitian adalah data pendukung, yang dapat diperoleh dari berbagai sumber dan dapat diperoleh melalui berbagai metode.

Berikut adalah penjelasannya:

#### **3.4.1 Sumber Data**

Sumber data dibagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan. Menurut (Sugiyono, 2023) menjelaskan data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpulan data, misalnya lewat orang lain atau dokumen. Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh dari beberapa situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **3.4.2 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data menurut (Sugiyono, 2023) merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan. Prosedur pengumpulan data merupakan cara-cara untuk memperoleh data dan keterangan yang diperlukan dalam penelitian. Untuk menunjang hasil penelitian, maka dilakukan pengumpulan data dengan cara, sebagai berikut:

a. Kepustakaan (*Library Research*)

Studi kepustakaan dilakukan dengan mengkaji buku-buku literatur, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian guna mendapatkan landasan teoritis secara komprehensif terkait pengaruh faktor-faktor pengaruh efisiensi. Data ini juga merupakan penunjang bagi peneliti untuk mendapatkan input yang diinginkan.

b. Observasi

Observasi tidak terbatas pada orang tetapi juga pada objek alam yang lain, jadi sangat beda dibandingkan dengan metode pengumpulan data lainnya seperti wawancara dan kuesioner. Menurut (Sugiyono, 2023) observasi dapat dibagi menjadi dua kategori: peserta observasi dan nonpeserta observasi berdasarkan proses pengumpulan data. Penelitian ini, pengamatan non-peserta digunakan. Ini dilakukan dengan membuka dan mendownload data di website yang diselidiki <https://www.idx.co.id/id>.

c. Dokumentasi

Metode penelitian studi dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan mencari informasi dari berbagai data atau dokumen yang ada hubungannya dengan objek penelitian yang akan diteliti. Data sekunder yang disimpan dalam bentuk tulisan, dokumen, file, laporan, buku, majalah, surat kabar, dan lainnya disebut dokumentasi. Data-data yang digunakan berkaitan dengan objek yang diteliti berasal dari data historis Perusahaan yaitu data laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan yang telah diaudit Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ataupun situs resmi perusahaan.

### **3.5 Metode Analisis dan Uji Hipotesis**

Analisis data adalah proses penting didalam penelitian. Hal ini berdasarkan argumen bahwa hanya melalui analisis ini, informasi yang dikumpulkan peneliti dapat diinterpretasikan menjadi kesimpulan yang sesuai dengan prinsip-prinsip ilmiah. Analisis data adalah proses penelaahan, pengelompokan, sistematisasi, penafsiran, dan verifikasi data agar fenomena memiliki nilai sosial, akademis, dan ilmiah.

#### **3.5.1. Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang dikumpulkan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang dapat diterima untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2023).

Menurut (Sugiyono, 2023) menyatakan bahwa beberapa elemen dalam statistik deskriptif termasuk penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (ukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, dan distribusi data melalui perhitungan rata-rata, standar deviasi, dan persentase.

Analisis deskriptif dengan menggunakan nilai *mean* atau rata-rata memberikan wawasan yang jelas mengenai karakteristik data yang diteliti. Dalam konteks penelitian ini, analisis tersebut bertujuan untuk mengevaluasi kondisi

pengungkapan aspek kebijakan dividen. Analisis deskriptif yang memanfaatkan nilai mean atau rata-rata memberikan wawasan yang jelas mengenai karakteristik data yang diteliti. Dalam konteks penelitian ini, analisis tersebut bertujuan untuk mengevaluasi kondisi pengungkapan aspek kebijakan dividen.

Dengan pendekatan ini, peneliti dapat menggambarkan secara komprehensif bagaimana variabel-variabel tersebut saling berhubungan dan berkontribusi terhadap pengambilan keputusan yang lebih baik dalam konteks keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan.

### **3.5.2 Analisis Verifikatif**

Analisis verifikatif digunakan untuk membahas data kuantitatif dan bertujuan untuk menguji secara matematis hipotesis tentang adanya hubungan antarvariabel masalah yang diteliti. Dengan kata lain, analisis verifikatif dilakukan untuk menguji kebenaran suatu hipotesis. Analisis ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah pengaruh variabel secara langsung dan pengaruh variabel moderasi. Analisis verifikatif dalam penelitian ini dilakukan dengan model regresi data panel dengan pendekatan *moderated regression analysis* (MRA) dengan menggunakan aplikasi Microsoft Office Excel 2010 dan *Eviews* 13.

#### **3.5.2.1 Analisis Regresi Data Panel dengan Pendekatan *moderated regression analysis* (MRA)**

Menurut (Ghozali, 2021) regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data *time series* dengan data *cross section*, dimana dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, maka dapat memberikan data

yang lebih informatif, lebih bervariasi, tingkat kolinearitas antar variabel yang rendah, lebih besar *degree of freedom* dan lebih efisien.

Pemilihan data panel dikarenakan di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu selama 5 tahun yaitu dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2024. Penggunaan *cross section* itu sendiri karena penelitian ini mengambil dari banyak perusahaan (*pooled*) yang terdiri dari 24 (dua puluh empat) perusahaan sektor keuangan yang dijadikan sampel penelitian.

Menurut (Ghozali, 2021), *moderated regression analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda, dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi, yaitu perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Penggunaan MRA dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan variabel moderator, sehingga persamaan regresi data panel untuk variabel moderator adalah dengan menggunakan persamaan MRA.

Model regresi data danel menggunakan data *cross section* dan *time series*, sebagaimana model yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Model data *cross section*

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_{it} ; i = 1,2,3, \dots N \dots \dots \dots (3.1)$$

N: banyaknya data *cross section*

b. Model data *time series*

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_{it} ; t = 1,2,3, \dots T \dots \dots \dots (3.2)$$

T: banyaknya data *time series*

Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*, maka persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}; i = 1, 2, 3, \dots, n; t = 1, 2, 3, \dots, t \dots \dots \dots (3.3)$$

Dimana:

$Y_{it}$  = Variabel dependen (terikat)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi dari Variabel X

X = Variabel independen (bebas)

$\epsilon$  = *Error term*

i = data *cross section*

t = data *time series*

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderator adalah Ukuran Perusahaan. Ukuran Perusahaan akan memoderasi hubungan antara Kebijakan Dividend terhadap Volatilitas Harga Saham. Dengan demikian, persamaan regresi data panel dengan pendekatan *moderated regression analysis* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{it} + \beta_2 W_{it} + \beta_3 X^* W_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

$Y_{it}$  = Variabel Volatilitas Harga Saham

a = Konstanta (intercept)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi

X = *Dividend Payout Ratio*

W = Ukuran Perusahaan

- $\varepsilon$  = *Error term*
- $i$  = Data perusahaan
- $t$  = Data periode waktu

Hipotesis sebagai berikut:

- a.  $H_0: b_1 = 0$ , Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham
- b.  $H_1: b_1 \neq 0$ , Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham

Kriteria pengambilan keputusan moderasi dengan Probability sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability*  $> \alpha$  (5%), maka  $H_0$  diterima.
- b. Jika nilai *Probability*  $< \alpha$  (5%), maka  $H_0$  ditolak.

Dalam regresi data panel, terdapat tiga model estimasi yang dapat digunakan (Ghozali, 2021) antara lain sebagai berikut:

### 1. *Common Effect Model*

*Common Effect Model* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section* dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*). Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan adalah sama dalam berbagai kurun waktu. Karena tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, maka formula *Common Effect Model*, yaitu sebagai berikut:

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

## 2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya, dimana setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui. Oleh karena itu, untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan. Karena menggunakan *variable dummy*, model estimasi ini disebut juga dengan Teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Selain diterapkan untuk efek tiap individu, LSDV juga dapat mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistematis, melalui penambahan *variable dummy* waktu didalam model. *Fixed Effect Model* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_i + \epsilon_{it}$$

Dimana  $\alpha_i$  merupakan adalah efek tetap (*fixed effect*) di waktu  $t$  untuk *cross section*  $i$ .

## 3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antara waktu dan antar individu. Berbeda dengan *Fixed Effect Model*, efek spesifik dari masing-masing individu diperlakukan sebagai bagian dari komponen *error* yang bersifat acak (*random*) dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati. Keuntungan menggunakan *random effect* model ini yakni dapat dihilangkan heterokedastisitas. Model ini disebut juga dengan *Error Component Model* (ECM). Metode yang tepat untuk mengakomodasi model *random effect* ini adalah *Generalized Least Square* (GLS), dengan asumsi

komponen *error* bersifat homokedastik dan tidak ada gejala *cross-section correlation*. *Random Effect Model* secara umum dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_i, \text{ adapun } w_i = \varepsilon_{it} + u_i$$

Dimana:

$\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2 v)$  = merupakan komponen *time series error*

$u_i \sim N(0, \sigma^2 u)$  = merupakan komponen *cross section error*

$w_i \sim N(0, \sigma^2 w)$  = merupakan *time series* dan *cross section error*

### 3.5.2.2 Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model yang tepat untuk mengelola data panel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada pertimbangan statistik. Hal ini perlu dilakukan untuk memperoleh dugaan yang tepat dan efisien. Pertimbangan statistik yang dimaksud melalui pengujian. Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat tiga metode yang dapat dilakukan (Ghozali, 2021), yaitu sebagai berikut:

#### 1. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji *chow*, data diregresikan terlebih dahulu dengan menggunakan model *common effect* dan *fixed effect*, kemudian dilakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *redundant fixed effect - likelihood ratio*. Selanjutnya, dibuat hipotesis untuk diuji, yaitu sebagai berikut:

a.  $H_0$  : maka digunakan model *common effect*

b.  $H_1$  : maka digunakan model *fixed effect*

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *chow* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability Cross-section Chi-square*  $< \alpha$  (5%), maka  $H_0$  ditolak, yang berarti model *fixed effect* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Probability Cross-section Chi-square*  $> \alpha$  (5%), maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *common effect* yang dipilih.

## 2. Uji *Hausman*

Uji ini dilakukan untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji *hausman*, data juga diregresikan dengan model *fixed effect* dan *random effect*, kemudian dilakukan *fixed/random testing* dengan menggunakan *correlated random effect – hausman test*. Selanjutnya, dibuat hipotesis untuk diuji, sebagai berikut:

- a.  $H_0$  : maka digunakan model *common effect*
- b.  $H_1$  : maka digunakan model *fixed effect*

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *hausman* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability Cross-section Random*  $< \alpha$  (5%), maka  $H_0$  ditolak, yang berarti model *fixed effect* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Probability Cross-section Random*  $> \alpha$  (5%), maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *random effect* yang dipilih.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk menentukan model *random effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji *LM*, data juga diregresikan dengan model *random effect* dan *common effect*, kemudian dilakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *omitted random effect – lagrange multiplier*. Selanjutnya, dibuat hipotesis untuk diuji, yaitu sebagai berikut :

- a.  $H_0$  : maka digunakan model *common effect*
- b.  $H_1$  : maka digunakan model *random effect*

Metode perhitungan uji LM yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode *Breusch - Pagan*. Metode *Breusch - Pagan* merupakan metode yang paling banyak digunakan oleh para peneliti dalam perhitungan uji LM. Adapun pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji LM berdasarkan metode *Breusch – Pagan* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Cross-section Breusch - Pagan*  $< \alpha$  (5%), maka  $H_0$  ditolak, yang berarti model *random effect* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Cross-section Breusch - Pagan*  $> \alpha$  (5%), maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *common effect* yang dipilih.

#### 3.5.2.3 Pemilihan Model Estimasi *Fixed Effect Model* Dengan Pendekatan *Generalized Least Squares (GLS) Cross Section Weight*

Penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan pendekatan *Generalized Least Squares (GLS) Cross Section Weight* tanpa melakukan uji Chow

dan uji Hausman terlebih dahulu. Pemilihan model ini didasari pada beberapa justifikasi teoritis dan empiris antara lain sebagai berikut:

#### 1. Pendekatan *A Priori Model Selection*

Pendekatan *a priori model selection* menekankan bahwa pemilihan model regresi panel ditentukan sejak awal berdasarkan kerangka konseptual dan teori yang relevan. Penelitian ini mengasumsikan bahwa masing-masing perusahaan memiliki karakteristik spesifik yang berbeda dan tidak dapat diamati secara langsung (*unobserved heterogeneity*), namun relatif konstan sepanjang periode penelitian. Karakteristik tersebut meliputi kebijakan manajerial, struktur kepemilikan, tingkat risiko, serta strategi pembagian dividen yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* dinilai lebih tepat karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik antar perusahaan melalui perbedaan intersep (Wooldridge, 2021)

#### 2. Karakteristik Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham

Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan keputusan manajemen dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Kebijakan ini bersifat spesifik pada masing-masing perusahaan dan sangat dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan. Sementara itu, volatilitas harga saham mencerminkan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh respons pasar terhadap informasi, termasuk informasi mengenai pembagian dividen. Perbedaan respons pasar antar perusahaan menunjukkan adanya efek individual yang kuat, sehingga *Fixed Effect Model* merupakan pilihan yang tepat.

### 3. Efisiensi Estimasi *GLS Cross Section Weight*

Meskipun *Fixed Effect Model* dipilih, keberadaan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan (*firm size*) berpotensi menimbulkan masalah heterokedastisitas. Perusahaan dengan ukuran aset yang besar umumnya memiliki stabilitas operasional dan tingkat perdagangan saham yang berbeda dibandingkan perusahaan berukuran kecil, sehingga varians error antar perusahaan cenderung tidak konstan. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares (GLS) Cross Section Weight*. Pendekatan ini meningkatkan efisiensi estimasi dengan memberikan bobot yang berbeda pada setiap perusahaan berdasarkan varians residual masing-masing, sehingga koefisien estimasi menjadi lebih efisien dan standar error lebih reliabel (Greene, 2018). Dengan demikian, penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan pendekatan *GLS Cross Section Weight* diharapkan mampu menghasilkan estimasi yang konsisten dan efisien dalam menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

#### **3.5.2.4 Uji Asumsi Klasik**

Dalam menguji kelayakan model regresi yang digunakan, maka terlebih dahulu harus memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastitas dan uji autokorelasi.

##### **1. Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t

dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2021). Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

#### a. Analisis Grafik

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### b. Analisis Statistik

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji normalitas *Jarque-Bera*. Uji normalitas dalam data panel dapat diketahui dengan membandingkan nilai Probability (p-value). Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

$H_0$ : residual berdistribusi normal

$H_1$ : residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability*  $< \alpha$  (5%), maka  $H_0$  ditolak, yang berarti residual tidak berdistribusi normal.
- b. Jika nilai *Probability*  $> \alpha$  (5%), maka  $H_0$  diterima, yang berarti residual berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2021), pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolaborasi, maka variabel variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabelnya sama dengan nol. Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a.  $H_0$ : Tidak terjadi multikolinieritas
- b.  $H_1$ : Terjadi multikolinieritas

Menemukan ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat diketahui dari nilai koefisien *matriks correlation*. Pedoman yang dilakukan dalam pengambilan kesimpulan yaitu:

- a. Jika nilai koefisien *matriks correlation*  $> 0,80$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terjadi *multikolinieritas* antarvariabel bebas.
- b. Jika nilai *matriks correlation*  $< 0,80$  maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terjadi *multikolinieritas* antarvariabel bebas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*, namun lebih bersifat ke data *cross section*. Hal ini karena, pada data panel periode waktunya berulang, berbeda dengan data *time series* yang periode waktunya tidak berulang, atau dengan kata lain, pada data panel *time series*-nya bukan *time series* murni. Karena data panel lebih bersifat ke data *cross section*, dimana pada data *cross section* masalah yang sering terjadi ialah adanya *heteroskedastisitas*, maka dalam penelitian ini uji Heteroskedastisitas perlu dilakukan.

Menurut (Ghozali, 2021), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas cara mendeteksinya yakni dengan meregresikan nilai absolut residualnya. Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a.  $H_0$ : Tidak terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data
- b.  $H_1$ : Terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability*  $< \alpha$  (5%), maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data.
- b. Jika nilai *Probability*  $> \alpha$  (5%), maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Auto korelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya (Ghozali, 2021) .

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang digunakan dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, digunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk *autokorelasi* tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$ : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_1$ : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat dari batas bawah ( $d_l$ ) dan batas atas ( $d_u$ ) nilai *Durbin-Watson*, pengambilan keputusan sebagaimana tercantum pada tabel di bawah ini:

**Tabel 3.6 Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : (Ghozali, 2021)

### 3.5.2.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis diperlukan untuk menjawab pertanyaan yang diajukan sebagai rumusan masalah. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian Uji F untuk pengujian secara simultan dan pengujian Uji t untuk pengujian secara parsial. Adapun penjelasannya sebagai berikut:

#### 1. Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji F (*Goodness of Fit*) digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki tingkat kecocokan yang baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji ini menunjukkan kemampuan model secara keseluruhan dalam menjelaskan variasi variabel dependen berdasarkan variabel independen yang dimasukkan dalam model. Model regresi dikatakan memiliki *goodness of fit* yang baik apabila hasil uji

F menunjukkan bahwa model secara simultan signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut (Ghozali, 2021).

## 2. Uji t

Uji parsial ( uji t ) digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ .

Langkah-langkah penentuannya sebagai berikut :

### a. Membuat Formula Uji Hipotesis

#### 1. Hipotesis 1

$H_0: b_1 = 0$ , Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Volatilitas harga Saham

$H_1: b_1 \neq 0$ , Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Volatilitas harga Saham

#### 2. Hipotesis 2

$H_0: b_2 = 0$ , Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

$H_1: b_2 \neq 0$ , Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

### b. Menentukan Tingkat Kesalahan (Signifikansi)

Tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ( $\alpha = 0,05$ ) atau dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dari derajat (dk) =  $n-k-1$ . Angka ini dipilih tepat untuk

mewakili dalam pengujian variabel dan merupakan tingkat signifikansi yang sering digunakan dalam penelitian.

c. Penentuan Uji t

Uji statistik t disebut juga uji signifikan individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada akhirnya akan diambil suatu kesimpulan  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima dari hipotesis yang telah dirumuskan. Rumus untuk uji t sebagai berikut:

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{1-r^2}$$

Keterangan:

t = Nilai uji t

r = Koefisien Korelasi

n = Jumlah Sampel

d. Membandingkan hasil t-hitung dengan t-tabel dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Bila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , variabel bebas (independen) secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
- 2) Bila  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , variabel bebas (independen) secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

e. Berdasarkan Probabilitas

$H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 ( $\alpha$ ).

f. Penarikan Kesimpulan

Penarikan kesimpulan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan didukung oleh teori yang sesuai.

### 3.5.2.5 Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2021:147) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel - variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Nilai koefisien berkisar antara nol dan satu, dan nilai  $R^2$  yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki banyak kemampuan untuk menjelaskan variabel dependen. Berikut ini adalah klasifikasi koefisien korelasi tanpa memperhatikan arah:

1. 0 = Tidaka Ada Korelasi
2. 0 s.d. 0,49 = Korelasi Lemah
3. 0,50 = Korelasi Moderat
4. 0,51 s.d. 0,99 = Korelasi Kuat
5. 1,00 = Korelasi Sempurna

Pada penelitian ini, koefisien determinasi digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh hubungan antara variabel independen, yaitu Kebijakan Dividen (X), dan variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham (Y), Ukuran Perusahaan (W).

### 3.5.2.6 *Robustness Test* dan Analisis Sensitivitas

*Robustness test* atau uji robust adalah prosedur dalam analisis statistik dan penelitian empiris yang digunakan untuk memeriksa kekuatan dan konsistensi dari hasil atau model yang digunakan dalam penelitian. Tujuan utama dari uji robust adalah memastikan bahwa kesimpulan yang diambil tetap valid meskipun ada perubahan atau variasi dalam metode, asumsi atau data. Dengan kata lain, uji robust dilakukan untuk menguji apakah hasil penelitian tetap dapat diandalkan di bawah kondisi yang berbeda atau dengan asumsi yang lebih santai (Neumayer & Plümper, 2017)

Beberapa aspek penting dari uji *robust* yang bisa disimpulkan sebagai berikut:

1. Menghadapi Perubahan Asumsi

Uji *robust* dilakukan untuk melihat apakah hasil penelitian tetap konsisten ketika asumsi dasar yang digunakan dalam metode statistik diubah, indikator diubah.

2. Menggunakan Variasi Data

Uji *robust* juga dapat melibatkan penggunaan subset data atau variasi sampel yang berbeda, untuk memastikan bahwa hasilnya tidak hanya berlaku pada sampel tertentu, tetapi juga dapat di generalisasi pada populasi yang lebih luas.

3. Penggunaan Model Alternatif

Dalam uji *robust*, peneliti dapat menerapkan metode atau model alternatif untuk memvalidasi hasil. Misalnya, selain menggunakan regresi linier, peneliti

mencoba model non-linier atau panel data untuk melihat apakah hasil utama tetap konsisten.

#### 4. Mengurangi Potensi Bias

Uji *Robust* membantu mendeteksi adanya bias potensial dalam model atau analisis yang dapat mempengaruhi hasil. Jika hasil tetap konsisten setelah melakukan uji *robust*, ini mengindikasikan bahwa model tidak terlalu sensitif terhadap perubahan dan bebas dari bias signifikan.

#### 5. Validasi Kesimpulan

Dengan melakukan uji *robust*, peneliti dapat meningkatkan kepercayaan diri dalam kesimpulan yang diambil. Ini penting untuk memperkuat argumen ilmiah bahwa temuan yang diperoleh tidak hanya merupakan hasil dari kebetulan atau kekhususan metode yang dipilih.

Peneliti akan melakukan serangkaian uji *robust* untuk memastikan keandalan kesimpulan statistik. Uji *robust* pada penelitian ini adalah

1. Mengganti indikator *Dividend Payout Ratio* menggunakan *Dividend Yield*, dan menambah kontrol variabel yaitu kepemilikan saham, inflasi menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK), suku bunga menggunakan BI-Rate dan nilai tukar menggunakan Kurs tengah Rupiah terhadap Dolar Amerika (IDR/USD) berdasarkan publikasi Bank Indonesia.

2. Analisis data menggunakan *Eviews 13*

*Eviews* adalah program komputer berbasis *Windows* yang banyak dipakai untuk analisis statistik dan merupakan alat komputasi untuk ekonometrika jenis *cross section* atau *time series*. Software atau perangkat lunak tersebut dikembangkan

oleh sebuah perusahaan yaitu “*Quantitative Micro Software (QMS)*,” tepatnya pada tahun 1994. Pada tahun 2007 perusahaan tersebut telah mengeluarkan versi 6.0. Kata *evIEWS* merupakan kepanjangan dari kata “*econometrics views*.” Jadi tidak heran jika aplikasi ini kebanyakan berisi alat perhitungan untuk ekonometrika, seperti regresi linear, regresi data panel dan berbagai jenis regresi berbasis runtun waktu.

Analisis sensitivitas adalah prosedur yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa sensitif hasil penelitian terhadap perubahan dalam parameter atau asumsi yang digunakan dalam model. Dalam konteks penelitian ini, analisis sensitivitas bertujuan untuk memastikan bahwa kesimpulan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham yang dimoderasi ukuran perusahaan tetap valid meskipun ada variasi dalam metode, asumsi atau data yang digunakan. Dengan melakukan variasi pada parameter utama, peneliti dapat menilai pengaruh masing-masing variabel terhadap volatilitas harga saham. Selain itu, koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan varians dalam nilai perusahaan. Jika nilai  $R^2$  tetap tinggi di berbagai model dan parameter yang diuji, ini menunjukkan bahwa hasil penelitian stabil dan dapat diandalkan. Hasil dari analisis sensitivitas yang menunjukkan konsistensi dalam temuan memberikan kepercayaan tambahan bahwa kesimpulan yang diambil adalah valid dan dapat diandalkan. Dengan demikian, analisis sensitivitas dalam uji *robust* tidak hanya berfungsi sebagai alat untuk menguji ketahanan hasil, tetapi juga sebagai cara untuk memperdalam pemahaman tentang hubungan antar variabel

dalam konteks penelitian ini, serta memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literatur yang ada dan panduan bagi penelitian lebih lanjut di bidang ini.

### **3.6 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian akan dilakukan di tempat yang disebut lokasi penelitian. Sebagai berikut adalah lokasi dan waktu yang digunakan penulis untuk menyusun penelitian ini:

#### **3.6.1 Lokasi Penelitian**

Bukti, catatan, dan laporan masa lalu yang disimpan dalam arsip yang dipublikasikan dikenal sebagai data sekunder. Untuk mendapatkan informasi yang diperlukan untuk penelitian ini, kami menggunakan situs web perusahaan yang mendukungnya, serta situs web resmi Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Laporan tahunan (*annual report*) dari perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.6.2 Waktu Penelitian**

Proses penelitian dilakukan sejak penulis mendapatkan persetujuan judul dan pembuatan proposal penelitian. Penelitian ini juga terus dilakukan sesuai dengan surat keputusan dari Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan.