

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian yang Digunakan

Metode penelitian merupakan elemen fundamental dalam suatu penelitian ilmiah karena menentukan bagaimana suatu permasalahan penelitian secara sistematis untuk menghasilkan kesimpulan yang valid dan dapat dipertanggungjawabkan. Dalam penelitian ini, pemilihan metode tidak dilakukan secara umum, melainkan secara spesifik disesuaikan dengan permasalahan yang telah diidentifikasi dalam latar belakang, yaitu adanya ketidakpastian dan ketidakkonsistenan, serta belum jelasnya peran volatilitas saham dalam memoderasi hubungan tersebut.

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif menggunakan analisis regresi data panel. Pendekatan ini dipilih karena penelitian tidak hanya bertujuan untuk menggambarkan kondisi variabel, tetapi lebih jauh untuk menguji hubungan sebab-akibat secara empiris antara kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta menguji apakah volatilitas saham mampu mengubah kekuatan tersebut.

Menurut Sugiyono (2022), metode kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan data numerik dan analisis statistik. Dalam konteks penelitian ini, metode kuantitatif menjadi relevan karena :

- a. Variabel yang diteliti dapat diukur secara numerik (DPR, DER, PBV, Volatilitas saham)

- b. Penelitian bertujuan menguji hubungan kausal, bukan sekedar deskriptif
- c. Diperlukan pembuktian empiris terhadap research gap yang telah ditemukan

Lebih lanjut, pendekatan kausal digunakan karena dalam latar belakang telah dijelaskan bahwa :

- a. Kebijakan dividen tidak selalu memberikan dampak yang konsisten terhadap nilai perusahaan
- b. Struktur modal dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif tergantung kondisi
- c. Volatilitas saham diduga memengaruhi persepsi investor

Dengan demikian, penelitian ini tidak cukup hanya menggunakan pendekatan deskriptif, melainkan membutuhkan pendekatan yang mampu menjelaskan mengapa dan bagaimana hubungan tersebut terjadi, serta dalam kondisi apa hubungan tersebut berubah.

Penelitian ini juga termasuk dalam kategori *explanatory research*, yaitu penelitian yang bertujuan menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis. Menurut Sekaran & Bougie (2020), *explanatory research* digunakan ketika peneliti ingin menguji teori yang telah ada dan menjelaskan fenomena yang belum memiliki jawaban yang konsisten. Hal ini sangat sesuai dengan kondisi penelitian ini, di mana terdapat research gap yang jelas dari penelitian terdahulu.

3.1.1 Jenis dan Sumber Data

Data merupakan komponen utama dalam penelitian karena berfungsi sebagai dasar dalam proses analisis, pengujian hipotesis, serta penarikan kesimpulan ilmiah. Kualitas penelitian sangat ditentukan oleh ketepatan jenis data yang digunakan serta

kredibilitas sumber data yang diperoleh. Menurut Sugiyono (2022:137), data adalah segala fakta dan angka yang dapat dijadikan bahan untuk menyusun informasi, sedangkan sumber data adalah subjek dari mana data tersebut diperoleh. Oleh karena itu, penentuan jenis dan sumber data harus disesuaikan dengan kebutuhan penelitian agar hasil penelitian memiliki validitas, reliabilitas, dan daya generalisasi yang baik.

Pada penelitian ini dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VOLATILITAS SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2025”**, penggunaan data kuantitatif dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristik variabel penelitian yang dapat diukur secara numerik, yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend per Share* (DPS), struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), serta volatilitas saham yang dihitung menggunakan standar deviasi return saham. Penelitian ini juga memasukkan *profitabilitas* yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan (Firm Size) yang diukur menggunakan logaritma natural total aset sebagai variabel kontrol. Penggunaan data kuantitatif memungkinkan peneliti melakukan pengukuran secara objektif dan sistematis sehingga hubungan antarvariabel dapat dianalisis secara empiris melalui pengujian statistik. Berdasarkan waktu pengumpulannya, penelitian ini menggunakan data panel (panel data), yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section*.

Menurut Basuki dan Prawoto (2021:276), data panel merupakan kombinasi antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) yang digunakan untuk mengamati sejumlah objek penelitian dalam beberapa periode waktu tertentu. Data *time series* dalam penelitian ini berupa data perusahaan selama periode pengamatan tahun 2021 sampai dengan 2025, sedangkan data *cross section* berupa data perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memenuhi kriteria sampel penelitian. Penggunaan data panel dinilai lebih efektif karena mampu memberikan informasi yang lebih lengkap, meningkatkan jumlah observasi penelitian, mengurangi masalah heterogenitas data, serta menghasilkan estimasi model yang lebih baik dibandingkan penggunaan data *time series* atau *cross section* secara terpisah.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2022:137), data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen, laporan, arsip, maupun publikasi resmi yang telah tersedia. Data sekunder dipilih karena penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan dan data pasar saham yang telah dipublikasikan secara resmi sehingga lebih objektif, efisien, dan sesuai digunakan dalam penelitian kuantitatif di bidang keuangan dan pasar modal.

Data keuangan yang digunakan juga mencakup data dividen per saham, total liabilitas, laba bersih setelah pajak, dan total aset yang diperlukan dalam pengukuran DPS, DAR, ROA, dan ukuran perusahaan, lalu laporan keuangan perusahaan, data harga saham, serta data rasio keuangan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–

2025. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), website resmi perusahaan, serta platform penyedia data keuangan seperti IDX, Stockbit, Yahoo Finance, dan sumber data pasar modal lainnya yang relevan dengan kebutuhan penelitian. Penggunaan data sekunder tersebut diharapkan mampu memberikan informasi yang akurat dan mendukung proses analisis penelitian secara komprehensif.

3.2 Definisi Variabel dan Operasionalisasi Variabel

Definisi variabel dan operasionalisasi variabel merupakan bagian penting dalam penelitian kuantitatif karena menjadi dasar dalam proses pengukuran empiris terhadap konsep-konsep teoritis yang telah dirumuskan sebelumnya. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan tidak hanya dipilih berdasarkan ketersediaan data, tetapi juga didasarkan pada relevansi teoritis dan keterkaitannya dengan permasalahan penelitian yang telah diidentifikasi dalam latar belakang.

Definisi variabel dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan batasan konseptual yang jelas terhadap setiap variabel yang diteliti, sedangkan operasionalisasi variabel bertujuan untuk menjelaskan bagaimana variabel tersebut diukur secara empiris sehingga dapat dianalisis menggunakan metode statistik. Dengan demikian, kedua aspek ini saling berkaitan dan menjadi jembatan antara konsep teoritis dan analisis kuantitatif.

3.2.1 Definisi Variabel

Definisi variabel dalam penelitian ini disusun berdasarkan landasan teori yang telah dibahas pada Bab II, serta disesuaikan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk menguji pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai

perusahaan dengan mempertimbangkan peran volatilitas saham sebagai variabel moderasi.

1. Variabel Independen (X)

a. Kebijakan Dividen (X1)

Menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2018), kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme signaling, di mana pembagian dividen dapat diartikan sebagai sinyal positif mengenai stabilitas keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen digunakan karena dalam latar belakang telah diidentifikasi adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, sehingga diperlukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

b. Struktur Modal (X2)

Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena berkaitan dengan risiko dan tingkat pengembalian. Dalam Trade-Off Theory dijelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik optimal, namun penggunaan utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko kebangkrutan.

Dalam penelitian ini, struktur modal digunakan karena dalam latar belakang ditemukan adanya ketidakkonsistenan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel Dependen (Y) – Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Nilai perusahaan menjadi indikator utama dalam penelitian ini karena dalam latar belakang telah dijelaskan bahwa nilai perusahaan sering mengalami fluktuasi yang tidak selalu sejalan dengan kinerja fundamental, sehingga perlu dianalisis faktor-faktor yang memengaruhinya.

3. Variabel Moderasi (Z) – Volatilitas Saham

Menurut Tandelilin (2018), volatilitas saham merupakan ukuran risiko yang menunjukkan seberapa besar perubahan harga saham dalam suatu periode. Volatilitas yang tinggi mencerminkan kondisi pasar yang tidak stabil, yang dapat memengaruhi perilaku investor dalam merespons informasi yang diberikan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini, volatilitas saham digunakan sebagai variabel moderasi karena dalam identifikasi masalah disebutkan bahwa kondisi pasar yang tidak stabil dapat memengaruhi hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan.

4. Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dimasukkan ke dalam model penelitian untuk mengendalikan pengaruh faktor lain yang secara teoritis dapat memengaruhi variabel dependen. Penggunaan variabel kontrol bertujuan agar pengaruh variabel independen utama terhadap variabel dependen dapat diestimasi dengan mempertimbangkan karakteristik fundamental perusahaan lainnya.

a. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel kontrol dan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan keseluruhan aset yang digunakan dalam kegiatan operasional.

b. Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari sumber daya dan aset yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset ($\ln$ Total Aset). Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk menyederhanakan besarnya nilai total aset serta mengurangi perbedaan skala antarperusahaan.

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel merupakan proses penerjemahan konsep teoritis ke dalam bentuk indikator yang dapat diukur secara empiris. Dalam penelitian ini, setiap variabel diukur menggunakan indikator yang telah umum digunakan dalam literatur keuangan, sehingga memiliki validitas dan reliabilitas yang tinggi.

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), karena indikator ini mampu mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan melalui perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per

saham perusahaan. *Price to Book Value* digunakan untuk mengetahui seberapa besar pasar memberikan penilaian terhadap kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Brigham dan Houston (2019), *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

2. Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend per Share* (DPS). *Dividend per Share* menunjukkan besarnya dividen yang diterima pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. DPS digunakan untuk menggambarkan besarnya distribusi keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dalam satuan per lembar saham.

3. Struktur Modal (X2)

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (**DAR**). DAR merupakan rasio yang menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui liabilitas. Semakin tinggi DAR menunjukkan semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki.

4. Volatilitas Saham (Z)

Volatilitas saham diukur menggunakan standar deviasi return saham, yang menunjukkan tingkat fluktuasi return saham dalam periode tertentu.

Menurut Tandelilin (2018), standar deviasi merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengukur risiko dalam investasi.

5. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*. *ROA* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui keseluruhan aset yang dimiliki.

6. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural total aset. Total aset digunakan karena mencerminkan keseluruhan sumber daya ekonomi yang dikuasai perusahaan.

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Rumus	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham serta ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019)	PBV	Harga Saham / Nilai Buku per Saham	Rasio
Kebijakan Dividen (X1)	Keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Ross et al., 2018)	Dividend per Share (DPS)	Total Dividen Tunai / Jumlah Saham Beredar	Nilai per saham

Variabel	Definisi	Indikator	Rumus	Skala
Struktur Modal (X2)	Komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas yang mencerminkan tingkat leverage perusahaan (Brigham & Houston, 2019)	Debt to Asset Ratio (DAR)	Total Liabilitas / Total Aset	Rasio
Volatilitas Saham (Z)	Tingkat fluktuasi harga atau return saham yang mencerminkan risiko dan ketidakpastian pasar (Tandelilin, 2018)	Standar Deviasi Return Saham Bulanan	$\sigma = \sqrt{\sum (R_i - \bar{R})^2 / (n-1)}$	Rasio
Profitabilitas / ROA (Kontrol)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh modal atau sumber daya yang bekerja di dalam perusahaan (Sutrisno, 2009:16).	Return on Assets (ROA)	Net Income After Tax / Total Aset	Rasio
Ukuran Perusahaan / Size (Kontrol)	Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang digunakan untuk mengelompokkan besar atau kecilnya perusahaan, antara lain berdasarkan total aktiva, log size,	Firm Size (SIZE)	Ln(Total Aset)	Transformasi logaritmik

Variabel	Definisi	Indikator	Rumus	Skala
	dan nilai pasar saham (Rahmawati, 2021).			

Sumber: Data diolah penulis (2026)

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel merupakan elemen metodologis yang sangat penting dalam penelitian kuantitatif karena menentukan ruang lingkup objek penelitian, *representativitas* data, serta tingkat generalisasi hasil penelitian. Penentuan populasi dan sampel harus dilakukan secara cermat agar data yang diperoleh benar-benar relevan dengan tujuan penelitian serta mampu memberikan hasil yang valid dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Menurut Sugiyono (2022:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sementara itu, sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2022:81). Dengan demikian, populasi menggambarkan keseluruhan objek penelitian, sedangkan sampel merupakan representasi yang dipilih dari populasi berdasarkan tujuan penelitian.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Pemilihan sektor *Consumer Non-Cyclicals* didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki karakteristik perusahaan yang relatif stabil karena bergerak pada bidang kebutuhan pokok masyarakat yang tingkat

permintaannya cenderung konsisten. Selain itu, sektor *Consumer Non-Cyclicals* juga merupakan salah satu sektor yang memiliki aktivitas perdagangan saham yang cukup aktif di pasar modal sehingga relevan digunakan dalam penelitian mengenai nilai perusahaan dan volatilitas saham.

Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* dipilih karena memiliki karakteristik kebijakan dividen, struktur modal, serta kondisi fundamental perusahaan yang beragam sehingga mampu memberikan variasi data yang lebih representatif dalam menguji hubungan antar variabel penelitian. Variasi kondisi perusahaan tersebut memungkinkan peneliti memperoleh gambaran empiris mengenai bagaimana kebijakan dividen dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang dinamis.

Sementara itu, sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang memiliki data laporan keuangan dan data pasar saham secara lengkap selama periode penelitian sehingga dapat digunakan dalam proses pengolahan dan analisis data.

Dengan demikian, penggunaan populasi dan sampel dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang relevan, objektif, serta mampu menjelaskan hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

3.3.1 Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021–2025. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal resmi di Indonesia yang menjadi tempat perusahaan publik memperdagangkan sahamnya kepada investor. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang kebutuhan pokok masyarakat, seperti makanan dan minuman, produk rumah tangga, ritel kebutuhan sehari-hari, farmasi, serta berbagai subsektor lain yang produknya cenderung tetap dibutuhkan dalam berbagai kondisi ekonomi.

Pemilihan sektor *Consumer Non-Cyclicals* didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki karakteristik perusahaan yang relatif stabil serta memiliki aktivitas perdagangan saham yang cukup aktif di pasar modal. Selain itu, sektor *Consumer Non-Cyclicals* juga memiliki kebijakan dividen, struktur modal, dan kondisi fundamental perusahaan yang beragam sehingga relevan digunakan dalam penelitian mengenai nilai perusahaan dan volatilitas saham. Variasi kondisi perusahaan tersebut memungkinkan peneliti memperoleh gambaran empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang dinamis.

Pemilihan periode 2021–2025 didasarkan pada pertimbangan bahwa periode tersebut mencerminkan kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, perubahan kondisi pasar modal, fluktuasi harga saham, serta perubahan kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen dan pengelolaan struktur modal. Selain itu, selama periode tersebut pasar modal Indonesia mengalami perkembangan jumlah

investor dan perubahan perilaku investasi yang cukup signifikan sehingga menjadi periode yang relevan untuk menganalisis pengaruh kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan periode lima tahun juga dinilai mampu memberikan data yang lebih stabil, representatif, dan memadai dalam pembentukan data panel untuk kebutuhan analisis statistik.

Jumlah populasi perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian terdiri dari sejumlah perusahaan dengan karakteristik yang beragam. Namun demikian, tidak seluruh perusahaan dalam populasi dapat digunakan sebagai objek penelitian karena adanya keterbatasan data laporan keuangan, ketidaklengkapan data variabel penelitian, serta perbedaan kebijakan perusahaan selama periode observasi. Oleh karena itu, dilakukan proses pemilihan sampel berdasarkan kesesuaian data perusahaan dengan kebutuhan penelitian agar data yang digunakan mampu mendukung proses analisis secara optimal dan menghasilkan penelitian yang valid serta dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

3.3.2 Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih berdasarkan karakteristik tertentu yang dianggap mampu mewakili populasi secara keseluruhan. Dalam penelitian kuantitatif, pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria yang disesuaikan dengan tujuan penelitian sehingga data yang digunakan relevan dengan variabel dan kebutuhan analisis penelitian. Menurut Sugiyono (2022:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dengan demikian, penentuan sampel tidak hanya didasarkan pada jumlah

perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kesesuaian karakteristik perusahaan dengan kebutuhan penelitian.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Tidak seluruh perusahaan dalam populasi digunakan sebagai sampel karena penelitian memiliki kriteria tertentu yang harus dipenuhi sesuai dengan tujuan penelitian. Oleh karena itu, pemilihan sampel dilakukan secara selektif agar perusahaan yang digunakan memiliki karakteristik dan data yang relevan dengan variabel kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, serta volatilitas saham.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian. Teknik *purposive sampling* digunakan karena pemilihan perusahaan dilakukan berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan proses pemilihan sampel tersebut, diperoleh sebanyak 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Penelitian ini menggunakan data panel dengan periode pengamatan tahun 2021–2025. Dalam pelaksanaannya, ketersediaan data pada masing-masing perusahaan dapat berbeda antarperiode pengamatan. Oleh karena itu, penelitian menggunakan pendekatan unbalanced panel data, yaitu data panel yang memungkinkan jumlah observasi antarperusahaan berbeda selama periode penelitian. Pendekatan ini digunakan untuk mengakomodasi ketersediaan data aktual pada masing-masing perusahaan tanpa menghilangkan perusahaan yang

masih memenuhi kriteria sampel hanya karena terdapat keterbatasan data pada periode tertentu.

Dengan demikian, jumlah observasi akhir penelitian tidak ditentukan berdasarkan perkalian jumlah perusahaan dengan jumlah tahun pengamatan, tetapi berdasarkan ketersediaan data yang memenuhi kebutuhan penelitian pada masing-masing perusahaan selama periode 2021–2025. Jumlah observasi tersebut selanjutnya akan digunakan dalam pengolahan data dan analisis regresi data panel menggunakan EViews.

3.3.2.1 Teknik Sampling

Teknik sampling merupakan prosedur yang digunakan peneliti untuk menentukan bagian dari populasi yang akan dijadikan sampel penelitian sehingga data yang diperoleh sesuai dengan karakteristik dan tujuan penelitian. Dalam penelitian kuantitatif, pemilihan teknik sampling berkaitan dengan proses penentuan unit analisis yang akan digunakan dalam pengumpulan dan pengolahan data. Oleh karena itu, teknik sampling perlu disesuaikan dengan tujuan penelitian, karakteristik populasi, serta ketersediaan data yang diperlukan.

Menurut Sugiyono (2022:81), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Secara umum, teknik sampling dibedakan menjadi dua kelompok, yaitu *probability sampling* dan *nonprobability sampling*. *Probability sampling* memberikan peluang yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih sebagai sampel, sedangkan *nonprobability sampling* tidak memberikan peluang yang sama kepada setiap anggota populasi karena pemilihan sampel didasarkan pada pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2022:84).

Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2022:85), *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau karakteristik tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Teknik ini digunakan karena penelitian membutuhkan perusahaan yang memiliki karakteristik dan ketersediaan data yang sesuai dengan variabel penelitian, yaitu kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, dan volatilitas saham.

Penggunaan *purposive sampling* dilakukan karena tidak seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik dan ketersediaan data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Oleh karena itu, dilakukan proses seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terutama terkait status perusahaan dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals*, ketersediaan informasi keuangan yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian, serta ketersediaan data harga saham yang digunakan dalam pengukuran volatilitas saham.

Berdasarkan proses seleksi menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang digunakan sebagai sampel penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut diamati selama periode 2021–2025 sesuai dengan ketersediaan data masing-masing variabel.

Penelitian ini menggunakan *unbalanced panel data*, yaitu data panel yang memungkinkan jumlah observasi antarperusahaan berbeda selama periode penelitian. Pendekatan tersebut digunakan untuk mengakomodasi ketersediaan data aktual pada masing-masing perusahaan tanpa menghilangkan perusahaan yang

telah memenuhi kriteria sampel hanya karena terdapat keterbatasan data pada periode tertentu. Dengan demikian, jumlah observasi akhir penelitian ditentukan berdasarkan ketersediaan data yang memenuhi kebutuhan penelitian pada masing-masing perusahaan selama periode 2021–2025. Penelitian dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3. 2
Kriteria Sampel Perusahaan

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025	134
2	Perusahaan yang tidak tercatat sebagai sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> secara konsisten selama periode penelitian	(37)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data Dividend Payout Ratio (DPR) positif pada seluruh periode penelitian	(70)
4	Perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria sebagai sampel penelitian	27

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan proses seleksi menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang memenuhi kriteria penelitian. Perusahaan yang terpilih merupakan perusahaan yang tercatat dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode penelitian dan memiliki data yang diperlukan untuk pengukuran variabel kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, serta volatilitas saham.

Penelitian ini menggunakan unbalanced panel data, karena jumlah observasi yang tersedia pada masing-masing perusahaan dapat berbeda antarperiode pengamatan. Dengan demikian, perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel tetap dapat digunakan apabila terdapat keterbatasan data pada periode tertentu. Jumlah observasi akhir penelitian ditentukan berdasarkan ketersediaan data yang

memenuhi kebutuhan penelitian selama periode 2021–2025 dan tidak ditetapkan secara langsung melalui perkalian jumlah perusahaan dengan jumlah tahun penelitian.

Tabel 3. 3 Daftar Sampel Perusahaan Non-Cyclicals

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	BISI	BISI International Tbk
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
7	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10	FISH	FKS Multi Agro Tbk
11	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
16	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
17	MIDI	Midi Utami Indonesia Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
19	MYOR	Mayora Indah Tbk
20	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
21	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
22	SKLT	Sekar Laut Tbk
23	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
24	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
25	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
26	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan Tabel 3.3, penelitian ini menggunakan 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian selama periode 2021–2025. Penentuan sampel dilakukan dengan

menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian.

Perusahaan yang terpilih memiliki karakteristik dan informasi yang relevan dengan variabel penelitian, yaitu kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, dan volatilitas saham. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari laporan keuangan perusahaan serta data harga saham yang diperlukan dalam pengukuran masing-masing variabel.

Penelitian ini menggunakan unbalanced panel data, sehingga jumlah observasi pada setiap perusahaan dapat berbeda sesuai dengan ketersediaan data selama periode penelitian. Dengan pendekatan tersebut, perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tetap dapat digunakan meskipun terdapat keterbatasan data pada periode tertentu.

Untuk variabel volatilitas saham, penelitian menggunakan data harga saham bulanan selama periode 2021–2025. Data tersebut digunakan untuk menghitung return saham bulanan yang selanjutnya menjadi dasar dalam menghitung volatilitas saham. Oleh karena itu, jumlah observasi akhir penelitian ditentukan berdasarkan data yang tersedia dan memenuhi kebutuhan analisis pada masing-masing perusahaan.

Selanjutnya, seluruh data yang telah dikumpulkan dan memenuhi kriteria penelitian akan diolah menggunakan *EViews* untuk melakukan analisis regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

3.4 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dan teknik pengumpulan data merupakan bagian penting dalam metodologi penelitian karena berhubungan langsung dengan proses memperoleh informasi yang dibutuhkan untuk menjawab rumusan masalah serta menguji hipotesis penelitian. Kualitas suatu penelitian sangat ditentukan oleh ketepatan sumber data yang digunakan dan kesesuaian teknik pengumpulan data yang diterapkan. Data yang akurat, relevan, dan sistematis akan menghasilkan analisis yang lebih valid, reliabel, serta mampu memberikan gambaran empiris yang kuat terhadap fenomena yang diteliti. Oleh karena itu, peneliti harus mampu menentukan sumber data yang tepat serta menggunakan teknik pengumpulan data yang sesuai dengan pendekatan penelitian.

Menurut Sugiyono (2022:137), sumber data merupakan subjek dari mana data dapat diperoleh, sedangkan teknik pengumpulan data merupakan langkah strategis dalam penelitian karena tujuan utama penelitian adalah memperoleh data. Dalam penelitian kuantitatif, data yang digunakan umumnya berbentuk angka atau informasi yang dapat diukur secara objektif sehingga memungkinkan dilakukan pengolahan statistik. Ketepatan dalam menentukan sumber dan teknik pengumpulan data menjadi sangat penting karena penelitian ini berfokus pada hubungan antar variabel keuangan perusahaan yang membutuhkan data faktual, historis, dan terverifikasi.

Penelitian ini mengkaji pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2021–2025. Oleh karena itu, data yang dibutuhkan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan, data pembagian dividen, data struktur modal perusahaan, data harga saham, serta informasi pasar modal lainnya yang berkaitan dengan variabel penelitian. Data tersebut harus tersedia secara lengkap dan konsisten selama periode penelitian agar mampu menghasilkan analisis regresi data panel yang optimal.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen, laporan, arsip, maupun publikasi resmi yang telah tersedia. Penggunaan data sekunder dipilih karena penelitian ini menggunakan data historis perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi sehingga lebih objektif, efisien, dan sesuai untuk penelitian kuantitatif di bidang keuangan dan pasar modal.

Data dalam penelitian ini diperoleh melalui laporan keuangan tahunan (*annual report*), laporan keuangan perusahaan, laporan pembagian dividen, serta data harga saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), website resmi masing-masing perusahaan, serta platform penyedia data pasar modal dan keuangan seperti IDX, Stockbit, Yahoo Finance, dan sumber lain yang relevan dengan kebutuhan penelitian.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat, serta mengolah data laporan keuangan, laporan tahunan perusahaan, data harga saham, dan data pembagian dividen yang telah

dipublikasikan secara resmi. Teknik ini digunakan karena penelitian memerlukan data numerik historis yang bersifat objektif dan terukur.

Sementara itu, studi kepustakaan dilakukan dengan cara mempelajari berbagai literatur yang berkaitan dengan variabel penelitian, seperti buku, jurnal ilmiah, artikel penelitian terdahulu, serta sumber referensi lain yang relevan dengan kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, volatilitas saham, dan metode analisis regresi data panel. Studi kepustakaan digunakan untuk memperkuat landasan teori, mendukung penyusunan hipotesis penelitian, serta membantu peneliti memahami fenomena penelitian secara lebih komprehensif.

Dengan menggunakan sumber data dan teknik pengumpulan data tersebut, diharapkan data penelitian yang diperoleh memiliki tingkat akurasi, objektivitas, dan konsistensi yang baik sehingga mampu mendukung proses analisis penelitian secara optimal dan menghasilkan kesimpulan penelitian yang valid serta dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

3.4.1 Sumber Data

Berdasarkan cara memperolehnya, penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2022:137), data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, melainkan melalui dokumen, arsip, laporan, atau sumber lain yang telah tersedia. Data sekunder dipilih karena penelitian ini menggunakan informasi historis perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi sehingga lebih efisien, objektif, dan sesuai dengan kebutuhan penelitian kuantitatif.

Data sekunder dalam penelitian ini berupa data kuantitatif yang disajikan dalam bentuk angka, rasio keuangan, laporan tahunan, serta data historis harga saham perusahaan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu kombinasi antara data *time series* dan *cross section*. Menurut Basuki dan Prawoto (2021:275), data panel merupakan gabungan data lintas individu (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*). Data *cross section* dalam penelitian ini berupa 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang menjadi sampel penelitian, sedangkan data *time series* berupa periode pengamatan selama lima tahun, yaitu 2021–2025. Penggunaan data panel memberikan keunggulan berupa jumlah observasi yang lebih besar, variasi data yang lebih luas, efisiensi estimasi, serta kemampuan menjelaskan dinamika perubahan variabel dari waktu ke waktu.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber resmi, antara lain:

1. Bursa Efek Indonesia (BEI) Bursa Efek Indonesia merupakan sumber utama data penelitian karena menyediakan laporan keuangan tahunan, laporan tahunan perusahaan (annual report), laporan pembagian dividen, serta informasi perusahaan tercatat secara resmi melalui website www.idx.co.id.
2. Website Resmi Perusahaan yang digunakan untuk memperoleh laporan tahunan, laporan keuangan audited, serta informasi tambahan terkait kebijakan dividen dan kondisi perusahaan selama periode penelitian.
3. Yahoo Finance, Stockbit, Investing.com, RTI Business, dan sumber pasar modal lainnya yang digunakan untuk memperoleh data historis harga saham

perusahaan yang diperlukan dalam pengukuran nilai perusahaan dan volatilitas saham.

4. Jurnal ilmiah, buku referensi, dan penelitian terdahulu digunakan sebagai landasan teoritis dan pendukung konseptual dalam penyusunan variabel penelitian serta pengembangan hipotesis penelitian.

Penggunaan berbagai sumber data tersebut bertujuan untuk meningkatkan akurasi dan kelengkapan data melalui proses cross-check antar sumber sehingga dapat meminimalkan kemungkinan kesalahan data serta meningkatkan kualitas hasil penelitian.

3.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan tahapan metodologis yang sangat penting dalam suatu penelitian karena berfungsi sebagai prosedur sistematis untuk memperoleh data yang relevan, akurat, dan sesuai dengan tujuan penelitian. Keberhasilan penelitian sangat dipengaruhi oleh ketepatan teknik pengumpulan data yang digunakan sebab data yang tidak lengkap atau tidak sesuai dapat memengaruhi validitas hasil analisis. Menurut Arikunto (2019:265), teknik pengumpulan data adalah cara yang digunakan peneliti untuk mengumpulkan data agar pekerjaan penelitian menjadi lebih mudah dan hasilnya lebih sistematis. Sementara itu, Sekaran dan Bougie (2020:124) menyatakan bahwa teknik pengumpulan data merupakan proses memperoleh informasi yang diperlukan untuk penelitian melalui berbagai sumber dan metode yang sesuai dengan desain penelitian. Dengan demikian, pemilihan teknik pengumpulan data harus

mempertimbangkan jenis data, sumber data, tujuan penelitian, serta efisiensi proses penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder sehingga teknik pengumpulan data yang diterapkan berfokus pada metode yang mampu menghasilkan data numerik, objektif, dan terdokumentasi secara resmi. Mengingat penelitian ini menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, maka data yang dibutuhkan sebagian besar berasal dari dokumen perusahaan, laporan keuangan, data pasar modal, serta referensi akademik. Oleh karena itu, teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*), dokumentasi (*documentation*), dan observasi non-partisipan. Ketiga teknik tersebut dipilih karena saling melengkapi antara kebutuhan teoritis dan kebutuhan empiris penelitian.

a. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Studi kepustakaan merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menelaah, mempelajari, dan mengkaji berbagai literatur yang berkaitan dengan topik penelitian. Menurut Nazir (2017:93), studi kepustakaan adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang berhubungan dengan masalah yang dipecahkan. Teknik ini bertujuan untuk memperoleh dasar teoritis yang kuat, memahami

konsep-konsep variabel penelitian, serta mengidentifikasi hasil penelitian terdahulu yang relevan.

Dalam penelitian ini, studi kepustakaan dilakukan melalui pengkajian terhadap buku manajemen keuangan, metodologi penelitian, jurnal nasional dan internasional, artikel ilmiah, skripsi terdahulu, serta berbagai referensi akademik lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, dan nilai perusahaan. Referensi dari tokoh-tokoh seperti Brigham dan Houston (2019), Sartono (2016), Tandelilin (2018), Ghozali (2021), Creswell (2018), dan Sekaran & Bougie (2020) digunakan sebagai landasan teoritis untuk memperkuat kerangka pemikiran penelitian. Melalui studi kepustakaan, peneliti dapat membangun dasar konseptual yang tajam, menyusun hipotesis penelitian, serta memastikan bahwa penelitian yang dilakukan memiliki relevansi akademik dengan perkembangan ilmu pengetahuan.

b. Dokumentasi (*Documentation*)

Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan menganalisis dokumen-dokumen yang berkaitan dengan objek penelitian. Menurut Riduwan (2020:31), dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang ditujukan untuk memperoleh data langsung dari tempat penelitian melalui dokumen tertulis, laporan, arsip, atau catatan yang relevan. Dalam penelitian kuantitatif berbasis data sekunder, dokumentasi menjadi salah satu teknik utama

karena data yang digunakan bersifat historis, terstruktur, dan dapat diverifikasi.

Pada penelitian ini, teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan (*annual report*), laporan keuangan *audited*, laporan pembagian dividen, serta data historis harga saham perusahaan sampel selama periode 2021–2025. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), website resmi perusahaan, Yahoo Finance, Stockbit, RTI Business, Investing.com, dan sumber pasar modal terpercaya lainnya. Data dokumentasi tersebut digunakan untuk menghitung *Dividend per Share* (DPS), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price to Book Value* (PBV), *volatilitas saham*, *Return on Assets* (ROA), dan *Size*. Teknik ini dipilih karena mampu menyediakan data numerik yang akurat, lengkap, serta sesuai dengan kebutuhan analisis statistik penelitian.

c. *Observasi Non-Partisipan*

Observasi non-partisipan merupakan teknik pengumpulan data melalui proses pengamatan tanpa keterlibatan langsung peneliti terhadap objek yang diamati. Menurut Marshall dalam Sugiyono (2022:229), observasi adalah proses belajar yang kompleks yang tersusun dari proses biologis dan psikologis, dimana pengamatan dan ingatan menjadi unsur utama. Dalam konteks observasi non-partisipan, peneliti hanya bertindak sebagai pengamat independen terhadap objek penelitian.

Dalam penelitian ini, observasi non-partisipan dilakukan dengan cara mengamati perkembangan data keuangan perusahaan, konsistensi

pembagian dividen, struktur modal, serta pergerakan harga saham melalui situs resmi dan publikasi pasar modal tanpa melakukan interaksi langsung dengan perusahaan terkait. Teknik ini digunakan untuk memastikan bahwa data yang diperoleh melalui dokumentasi benar-benar konsisten, relevan, dan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Selain itu, observasi non-partisipan membantu peneliti dalam memahami pola umum perusahaan sampel, terutama terkait stabilitas kinerja keuangan dan dinamika pasar saham selama periode penelitian.

Penggunaan ketiga teknik pengumpulan data tersebut memberikan keuntungan metodologis yang signifikan. Studi kepustakaan memberikan dasar teoritis dan konseptual, dokumentasi menyediakan data empiris yang terukur, sedangkan observasi non-partisipan memperkuat proses verifikasi dan pemahaman data. Dengan kombinasi tersebut, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan data yang komprehensif, objektif, valid, dan reliabel sehingga proses analisis dapat dilakukan secara optimal.

Dengan demikian, teknik pengumpulan data dalam penelitian ini tidak hanya berfungsi sebagai alat memperoleh data, tetapi juga sebagai strategi metodologis untuk memastikan bahwa seluruh informasi yang digunakan benar-benar mendukung tujuan penelitian, yaitu menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

3.5 Metode Analisis dan Uji Hipotesis

Metode analisis data merupakan tahapan penting dalam penelitian kuantitatif karena berfungsi untuk mengolah, menyusun, menganalisis, serta menginterpretasikan data yang telah diperoleh agar dapat menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian secara ilmiah. Menurut Ghozali (2021:11), analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul yang kemudian diolah sehingga dapat memberikan makna terhadap tujuan penelitian. Sementara itu, Sekaran dan Bougie (2020:180) menyatakan bahwa analisis data merupakan proses sistematis dalam mengorganisasi dan menginterpretasikan data untuk menghasilkan kesimpulan yang valid. Dengan demikian, metode analisis data harus disesuaikan dengan karakteristik penelitian, jenis data, serta model hubungan antar variabel yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel, yaitu kombinasi data *cross section* dan *time series*. Data *cross section* dalam penelitian ini berupa 27 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan data *time series* berupa periode pengamatan selama tahun 2021–2025. Oleh karena itu, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji asumsi klasik, serta uji hipotesis dengan bantuan *software EViews*.

Software EViews dipilih karena mampu mengolah data panel dan analisis moderasi secara efektif serta banyak digunakan dalam penelitian ekonomi,

manajemen, dan keuangan. Penggunaan regresi data panel dipilih karena mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara lebih komprehensif dibandingkan regresi *cross section* atau *time series* biasa, terutama dalam mengamati pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi.

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend per Share (DPS)* dan struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Sementara itu, volatilitas saham digunakan sebagai variabel moderasi yang bertujuan untuk mengetahui apakah volatilitas saham mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Pendekatan *Moderated Regression Analysis (MRA)* digunakan karena penelitian ini melibatkan variabel moderasi. MRA merupakan teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui pembentukan variabel interaksi. Dengan menggunakan pendekatan MRA, penelitian ini dapat mengetahui apakah volatilitas saham memiliki peran dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian, seperti nilai

minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif digunakan untuk membantu peneliti memahami kondisi data sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data penelitian terlebih dahulu diuji melalui uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi statistik sehingga hasil penelitian lebih akurat dan tidak bias. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji *normalitas*, uji *multikolinearitas*, uji *heteroskedastisitas*, dan uji *autokorelasi*.

Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji *t*), uji simultan (uji *F*), serta koefisien determinasi (R^2). Uji *t* digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji *F* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, sedangkan koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian.

Dengan menggunakan metode analisis tersebut, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan analisis yang objektif, sistematis, dan empiris sehingga dapat menjelaskan pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan tahap awal dalam proses analisis data yang bertujuan memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut. Statistik deskriptif berfungsi untuk menyederhanakan kumpulan data yang besar ke dalam bentuk yang lebih mudah dipahami melalui ukuran-ukuran statistik tertentu. Menurut Ghazali (2021:19), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, standar deviasi, *varians*, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness*.

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, dan volatilitas saham pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Analisis ini penting karena dapat menunjukkan pola umum data, tingkat variasi, stabilitas distribusi, serta kemungkinan adanya data ekstrem (*outlier*) yang dapat memengaruhi hasil penelitian. Melalui statistik deskriptif, peneliti dapat memahami apakah data cenderung stabil, fluktuatif, homogen, atau heterogen.

Penggunaan analisis statistik deskriptif juga membantu peneliti dalam menilai kualitas awal data sebelum memasuki tahap regresi data panel. Sebagai contoh, nilai mean dapat menunjukkan kecenderungan umum variabel penelitian, sedangkan standar deviasi menunjukkan tingkat penyimpangan data terhadap nilai rata-ratanya. Nilai minimum dan maksimum memberikan gambaran mengenai rentang data sehingga peneliti dapat mengetahui variasi kondisi perusahaan dalam sampel

penelitian. Dengan demikian, statistik deskriptif tidak hanya berfungsi sebagai penyajian angka semata, tetapi juga menjadi dasar awal dalam memahami karakteristik dan struktur data penelitian secara lebih komprehensif.

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap seluruh variabel yang digunakan dalam model utama, yaitu kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend per Share (DPS)*, struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, volatilitas saham sebagai variabel moderasi, serta *Return on Assets (ROA)* dan *Firm Size (SIZE)* sebagai variabel kontrol.

Analisis statistik deskriptif meliputi nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Pengolahan data statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *software EViews*. Penggunaan *software* tersebut bertujuan untuk memperoleh hasil pengolahan data yang lebih akurat, sistematis, dan efisien sehingga mampu mendukung proses analisis penelitian secara optimal.

3.5.1.1 Nilai Rata-rata (Mean)

Mean atau nilai rata-rata merupakan ukuran pemusatan data yang menunjukkan kecenderungan umum suatu variabel. Menurut Walpole (2017), mean diperoleh dari jumlah seluruh data dibagi dengan banyaknya observasi. Dalam penelitian ini, mean digunakan untuk mengetahui rata-rata kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan, dan volatilitas saham dari seluruh perusahaan sampel selama periode penelitian.

Nilai mean sangat penting karena dapat memberikan gambaran umum mengenai kondisi rata-rata perusahaan non-cyclicals di Indonesia. Misalnya, rata-rata *Dividend Payout Ratio* dapat menunjukkan kecenderungan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, sedangkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* menunjukkan pola umum penggunaan utang dibandingkan modal sendiri. Dengan memahami nilai rata-rata, peneliti dapat menilai posisi umum variabel penelitian secara keseluruhan.

3.5.1.2 Standar Deviasi

Standar deviasi merupakan ukuran statistik yang menunjukkan tingkat penyebaran atau variasi data terhadap nilai rata-ratanya. Gujarati dan Porter (2018) menyatakan bahwa standar deviasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh data menyimpang dari mean. Semakin besar nilai standar deviasi, semakin tinggi variasi data, sedangkan semakin kecil standar deviasi menunjukkan data lebih homogen. Dalam penelitian ini, standar deviasi digunakan untuk mengetahui stabilitas variabel pada perusahaan sampel. Sebagai contoh, standar deviasi volatilitas saham yang tinggi menunjukkan fluktuasi harga saham yang besar antar perusahaan atau periode, sedangkan standar deviasi yang rendah menunjukkan kestabilan relatif. Informasi ini penting karena dapat memengaruhi interpretasi hubungan antar variabel dalam model regresi. Dengan demikian, standar deviasi membantu peneliti memahami tingkat risiko dan variasi data secara lebih mendalam sebelum melakukan pengujian hipotesis.

3.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Gujarati dan Porter (2018:592), regresi data panel adalah metode statistik yang mengombinasikan data antar individu dan data antar waktu sehingga mampu meningkatkan jumlah observasi, memperbesar derajat kebebasan (*degree of freedom*), mengurangi *kolinearitas* antar variabel, serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Baltagi (2021) juga menjelaskan bahwa data panel memungkinkan peneliti mengontrol heterogenitas individu yang tidak dapat diamati secara langsung, sehingga model yang dihasilkan lebih realistis dalam menggambarkan kondisi empiris objek penelitian. Dengan demikian, regresi data panel sangat relevan digunakan dalam penelitian keuangan perusahaan karena setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda dan kondisi tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu.

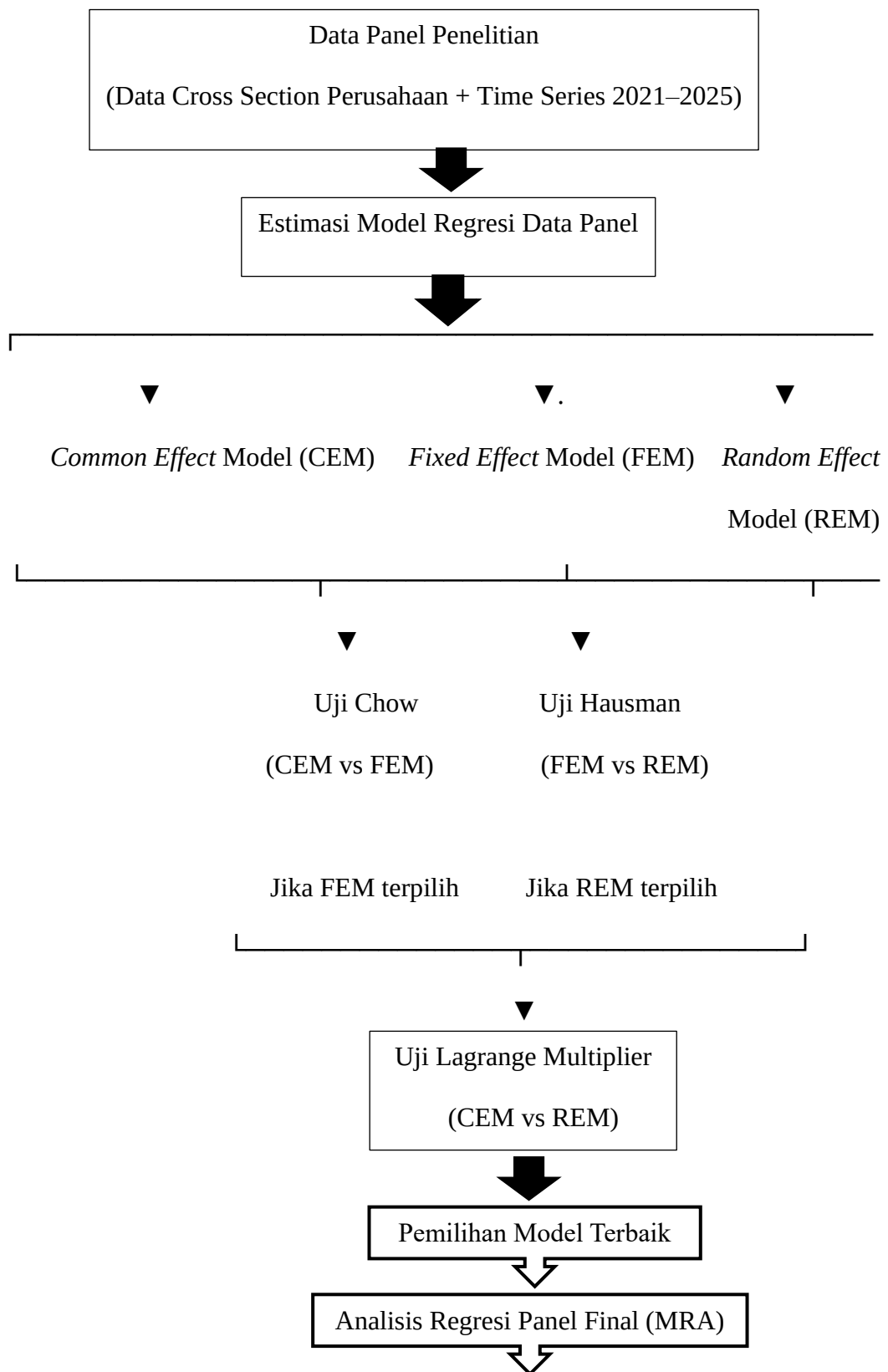
Dalam konteks penelitian ini, perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki perbedaan mendasar dalam ukuran perusahaan, kebijakan manajemen, stabilitas laba, struktur pendanaan, serta respons pasar terhadap informasi perusahaan. Selain itu, kondisi ekonomi selama periode 2021–2025 juga mengalami berbagai dinamika seperti pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, perubahan tingkat inflasi, fluktuasi pasar modal, perubahan suku bunga, serta meningkatnya aktivitas investor di pasar saham Indonesia. Oleh karena itu, regresi data panel dipilih karena mampu menangkap pengaruh variabel independen secara lebih akurat dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik antar perusahaan dan perubahan kondisi dari waktu ke waktu secara simultan.

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji:

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh volatilitas saham terhadap nilai perusahaan.
4. Peran volatilitas saham dalam memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
5. Peran volatilitas saham dalam memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dalam estimasi model penelitian, selain memasukkan kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend per Share (DPS), struktur modal yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR), dan volatilitas saham sebagai variabel moderasi, penelitian ini juga memasukkan profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) dan ukuran perusahaan (Size) yang diukur menggunakan logaritma natural total aset sebagai variabel kontrol. Penggunaan variabel kontrol bertujuan untuk mengendalikan pengaruh karakteristik internal perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, sehingga pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat diestimasi dengan lebih baik.

Menurut Wooldridge (2020), model regresi data panel dapat diestimasi melalui tiga pendekatan utama, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian pengujian agar model regresi yang digunakan benar-benar sesuai dengan karakteristik data penelitian sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih akurat, konsisten, dan efisien.



Uji Hipotesis dan Interpretasi

Gambar 3. 1 Tahapan dalam
Regresi Data Panel

Sumber: Gujarati dan Porter (2018), Baltagi (2021), diolah peneliti (2026)

Gambar 3.1 di atas menunjukkan tahapan sistematis dalam analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini. Tahapan dimulai dari pengumpulan dan penyusunan data panel yang terdiri atas data *cross section* perusahaan sama dan data *time series* selama periode pengamatan 2021–2025. Setelah data panel terbentuk, langkah berikutnya adalah melakukan estimasi terhadap tiga model utama regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Tahap selanjutnya adalah melakukan pemilihan model terbaik melalui serangkaian pengujian spesifikasi. Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model yang lebih sesuai adalah *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Jika hasil Uji Chow menunjukkan *Fixed Effect Model* lebih baik, maka dilakukan Uji Hausman untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Namun, apabila *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* masih menjadi alternatif, maka digunakan Uji *Lagrange Multiplier* sebagai dasar pemilihan akhir. Setelah model terbaik diperoleh, model tersebut digunakan dalam analisis regresi panel final yang dalam penelitian ini dikembangkan melalui *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji peran volatilitas saham sebagai variabel moderasi. Tahap akhir adalah melakukan uji hipotesis melalui Uji F dan Uji t serta interpretasi hasil berdasarkan teori yang relevan seperti *Signaling*

Theory, *Agency Theory*, dan *Trade-Off Theory*. Dengan tahapan tersebut, penelitian dapat menghasilkan model analisis yang lebih sistematis, objektif, dan mampu memberikan hasil empiris yang valid serta reliabel.

3.5.2.1 Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) atau *Pooled Least Square* merupakan model regresi panel paling sederhana karena menggabungkan seluruh data tanpa membedakan karakteristik individu maupun waktu. Model ini mengasumsikan bahwa seluruh perusahaan memiliki *intercept* dan *slope* yang sama. Menurut Gujarati dan Porter (2018), CEM digunakan ketika tidak terdapat heterogenitas individu yang signifikan.

Model ini sederhana, namun sering kali kurang mampu menangkap perbedaan karakteristik antar perusahaan sehingga hanya digunakan sebagai model dasar pembandingan.

3.5.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model merupakan model regresi panel yang mengakomodasi adanya karakteristik khusus masing-masing perusahaan melalui perbedaan *intercept*. Menurut Baltagi (2021), FEM digunakan ketika karakteristik individu dianggap tetap dan berkorelasi dengan variabel independen.

Model ini lebih mampu menggambarkan kondisi nyata karena setiap perusahaan memiliki karakteristik unik, seperti kebijakan manajerial dan struktur bisnis yang berbeda.

3.5.2.3 Random Effect Model (REM)

Random Effect Model mengasumsikan bahwa perbedaan antar perusahaan bersifat acak dan dimasukkan ke dalam komponen error. Menurut Wooldridge (2020), REM lebih efisien apabila efek individu tidak berkorelasi dengan variabel independen.

REM sering digunakan ketika variasi antar perusahaan dianggap sebagai random variation, bukan karakteristik tetap.

Melalui analisis regresi data panel, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan model empiris yang tajam dalam menjelaskan pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran moderasi volatilitas saham. Dengan pendekatan ini, hasil penelitian tidak hanya memiliki kekuatan statistik yang tinggi, tetapi juga memberikan kontribusi teoritis yang lebih mendalam terhadap pengembangan literatur keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia.

3.5.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Setelah model regresi data panel dirumuskan, tahapan berikutnya yang memiliki posisi sangat penting dalam penelitian adalah menentukan model estimasi yang paling tepat sesuai dengan karakteristik data yang digunakan. Pemilihan model estimasi bukan sekadar prosedur statistik teknis, melainkan langkah metodologis yang sangat menentukan ketepatan hasil penelitian karena model yang tidak sesuai dapat menghasilkan estimasi yang bias (*biased estimator*), tidak efisien, serta berpotensi menghasilkan kesimpulan yang keliru. Oleh karena itu, sebelum melakukan interpretasi hasil regresi, peneliti perlu melakukan serangkaian

pengujian spesifikasi model untuk memastikan bahwa model akhir yang digunakan benar-benar mampu merepresentasikan kondisi empiris data penelitian secara akurat.

Menurut Gujarati dan Porter (2018:601), dalam analisis regresi data panel terdapat tiga pendekatan utama yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga model tersebut memiliki asumsi yang berbeda dalam memperlakukan heterogenitas individu dan waktu. *Common Effect Model* mengasumsikan bahwa seluruh unit cross section memiliki karakteristik yang homogen sehingga tidak terdapat perbedaan khusus antar perusahaan. *Fixed Effect Model* mengasumsikan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik unik yang bersifat tetap (*time invariant*) dan dapat memengaruhi variabel dependen. Sementara itu, *Random Effect Model* menganggap bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak dan menjadi bagian dari komponen error.

Dalam penelitian ini, pemilihan model estimasi menjadi sangat penting karena perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik yang beragam, baik dari sisi ukuran perusahaan, kebijakan pembagian dividen, struktur pendanaan, kondisi keuangan, maupun tingkat sensitivitas terhadap fluktuasi pasar modal. Perbedaan karakteristik tersebut berpotensi memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Oleh sebab itu, penggunaan model estimasi yang tepat akan membantu menghasilkan analisis yang

lebih akurat dalam menjelaskan hubungan antara kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, dan nilai perusahaan.

Widarjono (2018:355) menjelaskan bahwa pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui tiga pengujian utama, yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM Test). Ketiga pengujian tersebut dilakukan secara bertahap dan sistematis. Uji *Chow* digunakan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Sementara itu, Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Dengan tahapan pengujian tersebut, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian benar-benar didasarkan pada pertimbangan statistik yang kuat sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih valid, konsisten, dan efisien.

3.5.3.1 Uji Hausman (Hausman Test)

Setelah Uji *Chow* menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih sesuai dibanding *Common Effect Model*, langkah selanjutnya adalah menentukan apakah *Fixed Effect Model* lebih baik dibanding *Random Effect Model*. Untuk tujuan tersebut digunakan Uji Hausman.

Hausman (1978) menyatakan bahwa Uji Hausman digunakan untuk menguji apakah efek individual berkorelasi dengan variabel independen. Jika terdapat korelasi, maka *Random Effect Model* menjadi tidak konsisten karena salah satu

asumsi dasarnya dilanggar. Sebaliknya, jika tidak terdapat korelasi, maka *Random Effect* Model lebih efisien karena memiliki varians *estimator* yang lebih kecil.

3.5.3.2 Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan apabila pemilihan model mengarah pada perbandingan antara *Common Effect* Model dan *Random Effect* Model. Breusch dan Pagan (1980) mengembangkan uji ini untuk mengetahui apakah variasi error antar individu cukup signifikan sehingga *Random Effect* Model lebih tepat dibanding *Common Effect* Model.

Secara substantif, Uji LM menguji apakah komponen error individu dalam *Random Effect* signifikan atau tidak. Jika signifikan, maka REM lebih baik karena mampu menangkap variasi antar perusahaan yang tidak dijelaskan oleh model *Common Effect*.

Melalui rangkaian Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, penelitian ini dapat menentukan model estimasi terbaik secara objektif dan ilmiah. Proses ini menjadi fondasi utama dalam menghasilkan model regresi panel yang valid, efisien, dan sesuai dengan struktur data penelitian. Dengan demikian, pemilihan model estimasi tidak hanya berfungsi sebagai tahapan statistik, tetapi juga sebagai langkah strategis untuk memastikan bahwa hubungan antara kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, dan nilai perusahaan dianalisis menggunakan pendekatan yang paling tepat. Ketelitian dalam tahap ini akan memperkuat kualitas akademik penelitian serta meningkatkan kontribusi ilmiah terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan dan pasar modal.

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2021), uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi karakteristik *estimator* yang baik sehingga dapat digunakan untuk pengujian hipotesis secara tepat. Hair et al. (2021) juga menjelaskan bahwa model analisis yang baik harus memiliki struktur hubungan yang sesuai, distribusi residual yang layak, serta bebas dari masalah statistik seperti korelasi berlebih antar variabel, ketidaksamaan varians error, dan hubungan residual antar periode. Dalam konteks penelitian ini, uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa hubungan antara kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, dan nilai perusahaan dapat dianalisis secara linear dan objektif menggunakan regresi data panel.

Adapun pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Keempat pengujian tersebut dilakukan secara sistematis agar model regresi benar-benar memiliki ketepatan spesifikasi dan layak digunakan sebagai dasar penarikan kesimpulan ilmiah.

3.5.4.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021), uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah residual model memiliki distribusi yang mendekati distribusi normal. Hair et al. (2021) menambahkan bahwa normalitas residual sangat penting terutama dalam penelitian inferensial yang bertujuan menggeneralisasi hasil penelitian. Dalam

penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan *Jarque-Bera Test*, yang mengukur distribusi *residual* berdasarkan *skewness* dan *kurtosis*.

3.5.4.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Hair et al. (2021), multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel independen memiliki tingkat korelasi tinggi sehingga mengganggu presisi estimasi model. Ghozali (2021) menyatakan bahwa model regresi yang baik seharusnya memiliki variabel independen yang tidak saling berkorelasi secara berlebihan. Pengujian dilakukan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF).

3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021), heteroskedastisitas terjadi ketika residual memiliki varians yang tidak konstan. Hair et al. (2021) menjelaskan bahwa heteroskedastisitas sering ditemukan pada penelitian bisnis dan keuangan karena adanya perbedaan skala antar objek penelitian.

3.5.4.4 Uji Autokorelasi

Menurut Wooldridge (2020), autokorelasi merupakan masalah umum dalam data longitudinal dan panel yang dapat memengaruhi akurasi estimasi varians. Ghozali (2021) menegaskan bahwa model regresi yang baik harus bebas dari korelasi residual antar periode.

Dengan dilaksanakannya seluruh rangkaian uji asumsi klasik tersebut, penelitian ini memastikan bahwa model regresi data panel yang digunakan telah memenuhi standar metodologis modern dan layak digunakan sebagai dasar analisis

empiris. Pemenuhan asumsi linearitas, normalitas, bebas multikolinearitas, homoskedastisitas, dan bebas autokorelasi akan memperkuat validitas hasil penelitian serta meningkatkan kontribusi ilmiah penelitian dalam menjelaskan pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi.

Tabel 3. 4
Kriteria Pengujian Autokorelasi Durbin Watson

Nilai Statistik Durbin-Watson	Kriteria Keputusan	Interpretasi
$DW < -2$	Terjadi autokorelasi positif	Residual pada periode pengamatan memiliki korelasi positif yang kuat dengan periode sebelumnya
$-2 \leq DW \leq +2$	Tidak terjadi autokorelasi	Residual antar periode bersifat independen sehingga model regresi dinilai baik
$DW > +2$	Terjadi autokorelasi negatif	Residual pada periode pengamatan memiliki korelasi negatif dengan periode sebelumnya

Sumber : Ghozali (2021), Wooldridge (2020, diolah peneliti (2026)

Tabel 3.4 di atas digunakan sebagai pedoman dalam mengevaluasi ada atau tidaknya gejala autokorelasi pada model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian. Uji Durbin-Watson dilakukan dengan membandingkan nilai statistik Durbin-Watson hasil output regresi dengan kriteria pengambilan keputusan sebagaimana tercantum pada tabel tersebut. Apabila nilai Durbin-Watson berada pada rentang yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi, maka model regresi dapat dinyatakan memenuhi salah satu asumsi klasik penting, yaitu independensi

residual. Sebaliknya, apabila model menunjukkan gejala autokorelasi positif maupun negatif, maka peneliti perlu mempertimbangkan perbaikan model melalui pendekatan estimasi tertentu agar hasil penelitian tetap valid dan efisien. Dengan demikian, tabel ini berfungsi sebagai alat bantu interpretatif untuk memperkuat ketepatan analisis statistik dalam penelitian.

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Menurut Ghazali (2021), pengujian hipotesis merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menentukan apakah dugaan sementara yang telah dirumuskan dalam penelitian dapat diterima atau ditolak berdasarkan bukti empiris yang diperoleh dari hasil pengolahan data. Pengujian hipotesis menjadi inti dalam penelitian kuantitatif karena berfungsi untuk membuktikan secara ilmiah hubungan antar variabel yang telah dibangun melalui kerangka konseptual dan landasan teori. Hair et al. (2021) menjelaskan bahwa pengujian hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi statistik dari hubungan struktural antar variabel sehingga peneliti dapat menarik kesimpulan objektif mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian, pengujian hipotesis bukan sekadar tahap teknis statistik, melainkan mekanisme ilmiah untuk menguji validitas teori melalui data empiris.

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui volatilitas saham sebagai variabel moderasi. Pengujian ini dilakukan setelah model regresi data panel dinyatakan memenuhi

asumsi klasik dan model estimasi terbaik telah ditentukan. Hal ini penting karena hasil uji hipotesis hanya akan memiliki validitas ilmiah apabila model yang digunakan telah sesuai secara statistik.

Secara umum, pengujian hipotesis dalam penelitian regresi data panel dilakukan melalui dua pendekatan utama, yaitu pengujian secara simultan (Uji F) dan pengujian secara parsial (Uji t). Uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara itu, Uji parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Menurut Wooldridge (2020), kombinasi antara Uji F dan Uji t sangat penting karena mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai kekuatan model secara kolektif maupun spesifik pada tiap variabel.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% atau 0,05. Tingkat signifikansi tersebut dipilih karena merupakan standar yang umum digunakan dalam penelitian ekonomi, manajemen, dan keuangan untuk meminimalkan risiko kesalahan pengambilan keputusan statistik. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka hubungan antar variabel dinyatakan signifikan secara statistik. Sebaliknya, jika probabilitas lebih besar dari 0,05, maka hubungan tersebut dianggap tidak signifikan.

3.5.5.1 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2021), Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hair et al. (2021) menegaskan bahwa Uji F berfungsi untuk mengevaluasi kelayakan model secara keseluruhan (*overall model fit*), sehingga dapat diketahui apakah model penelitian memiliki kemampuan menjelaskan variasi variabel dependen secara kolektif. Dengan kata lain, Uji F digunakan untuk menilai apakah model penelitian layak digunakan sebagai alat analisis.

Dalam penelitian ini, Uji F digunakan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, serta interaksi variabel moderasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini penting karena meskipun masing-masing variabel dapat diuji secara individual, model penelitian harus terlebih dahulu terbukti signifikan secara keseluruhan.

3.5.5.2 Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021), Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Wooldridge (2020) menjelaskan bahwa Uji t sangat penting untuk mengidentifikasi variabel mana yang benar-benar memiliki kontribusi signifikan dalam model, karena model yang signifikan secara simultan belum tentu seluruh variabelnya signifikan secara parsial.

Dalam penelitian ini, Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel, yaitu kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, serta variabel interaksi moderasi terhadap nilai perusahaan. Melalui Uji t, peneliti dapat mengetahui variabel mana yang paling dominan serta apakah volatilitas saham benar-benar berfungsi sebagai variabel moderasi.

Melalui pengujian simultan dan parsial tersebut, penelitian ini dapat menghasilkan kesimpulan empiris yang lebih komprehensif mengenai kekuatan model secara keseluruhan maupun pengaruh masing-masing variabel secara individual. Dengan demikian, pengujian hipotesis menjadi tahapan utama dalam membuktikan apakah kebijakan dividen dan struktur modal benar-benar memengaruhi nilai perusahaan, serta apakah volatilitas saham memiliki peran strategis sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

3.5.6 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2021), koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran statistik yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam suatu model regresi. Koefisien determinasi menjadi salah satu indikator penting dalam analisis kuantitatif karena menunjukkan tingkat kekuatan penjelasan model terhadap fenomena yang diteliti. Hair et al. (2021) menjelaskan bahwa nilai R^2 menggambarkan proporsi perubahan variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen dalam model, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, koefisien determinasi tidak hanya

berfungsi sebagai ukuran statistik, tetapi juga sebagai indikator kualitas model penelitian dalam menjelaskan hubungan empiris antar variabel.

Dalam penelitian ini, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, serta variabel interaksi moderasi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan non-cyclicals yang menjadi sampel penelitian. Penggunaan koefisien determinasi sangat penting karena meskipun hasil Uji F dan Uji t dapat menunjukkan signifikansi hubungan antar variabel, pengujian tersebut belum sepenuhnya menggambarkan seberapa besar kontribusi model secara keseluruhan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Oleh sebab itu, analisis koefisien determinasi diperlukan sebagai pelengkap untuk menilai kekuatan model penelitian secara lebih komprehensif.

Wooldridge (2020) menyatakan bahwa nilai koefisien determinasi berada pada rentang 0 hingga 1. Nilai yang mendekati 0 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang sangat kuat. Dalam penelitian keuangan dan pasar modal, nilai R^2 yang moderat tetap dapat diterima karena variabel dependen seperti nilai perusahaan umumnya dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, dan faktor industri yang tidak seluruhnya dimasukkan dalam model penelitian.

Dalam penelitian ini, semakin tinggi nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, dan volatilitas saham memiliki kontribusi yang kuat dalam menjelaskan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi rendah, maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Dengan demikian, koefisien determinasi berperan penting sebagai alat evaluasi terhadap kekuatan model penelitian secara keseluruhan. Analisis ini tidak hanya membantu peneliti menilai seberapa baik model mampu menjelaskan hubungan antar variabel, tetapi juga memberikan dasar akademik yang lebih kuat dalam menilai relevansi variabel penelitian. Oleh karena itu, penggunaan koefisien determinasi dalam penelitian ini menjadi bagian esensial untuk memperkuat interpretasi empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi.

3.5.7 Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Ghozali (2021), *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji apakah suatu variabel moderasi memperkuat, memperlemah, atau bahkan mengubah arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis moderasi memiliki posisi yang sangat penting dalam penelitian kuantitatif karena tidak hanya menguji pengaruh langsung antar variabel, tetapi juga menelaah kondisi tertentu yang dapat memengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Hair et al. (2021) menjelaskan bahwa variabel moderasi adalah variabel yang memengaruhi hubungan fungsional antara

variabel bebas dan variabel terikat, sehingga keberadaannya mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam terhadap kompleksitas hubungan empiris. Dengan demikian, MRA menjadi metode yang relevan ketika penelitian bertujuan menjelaskan hubungan yang bersifat kontingensi atau bergantung pada kondisi tertentu.

Dalam penelitian ini, volatilitas saham diposisikan sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pemilihan volatilitas saham sebagai variabel moderasi didasarkan pada pertimbangan teoritis bahwa fluktuasi harga saham mencerminkan tingkat risiko pasar yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kebijakan perusahaan. Dalam kondisi volatilitas tinggi, investor dapat merespons kebijakan dividen atau struktur modal secara berbeda dibandingkan ketika volatilitas rendah. Oleh karena itu, keberadaan volatilitas saham dalam model moderasi diharapkan mampu memberikan penjelasan yang lebih tajam mengenai dinamika nilai perusahaan.

Menurut Sarstedt et al. (2022), analisis moderasi dilakukan dengan membentuk variabel interaksi (*interaction term*), yaitu hasil perkalian antara variabel independen dengan variabel moderasi. Variabel interaksi ini digunakan untuk melihat apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berubah ketika variabel moderasi mengalami perubahan.

Menurut Ghazali (2021), berdasarkan signifikansi variabel utama dan variabel interaksi, moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *pure moderator*, *quasi*

moderator, *predictor moderator*, atau *homologizer moderator*. Dalam penelitian ini, fokus utama terletak pada signifikansi interaksi sebagai dasar penentuan apakah volatilitas saham benar-benar memiliki fungsi moderasi dalam model penelitian.

Melalui MRA, penelitian ini tidak hanya menguji hubungan langsung, tetapi juga memberikan kontribusi teoritis yang lebih kuat dengan menjelaskan bagaimana kondisi risiko pasar melalui volatilitas saham dapat mengubah pengaruh kebijakan keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penggunaan MRA memberikan kedalaman analisis yang lebih tinggi dibanding regresi linear biasa.

3.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan mengambil objek pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Bursa Efek Indonesia dipilih karena merupakan lembaga resmi pasar modal di Indonesia yang menyediakan data perusahaan publik secara lengkap, *terstandarisasi*, dan dapat diakses melalui laporan keuangan tahunan, laporan tahunan perusahaan (*annual report*), serta data historis harga saham. Pemilihan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebagai objek penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki karakteristik operasional yang relatif stabil karena bergerak pada bidang kebutuhan pokok masyarakat, namun tetap memiliki perbedaan dalam kebijakan dividen, struktur modal, dan nilai perusahaan sehingga relevan dengan tujuan penelitian.

Selain itu, perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* cenderung memiliki aktivitas perdagangan saham yang aktif dan konsisten di pasar modal sehingga memudahkan peneliti dalam memperoleh data terkait volatilitas saham dan nilai perusahaan. Sektor ini juga dinilai mampu mencerminkan kondisi perusahaan yang tetap bertahan dan beroperasi secara stabil dalam berbagai kondisi ekonomi, termasuk selama periode pemulihan ekonomi dan fluktuasi pasar modal pada tahun 2021–2025.

Fokus penelitian pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan mampu memberikan gambaran empiris yang lebih representatif mengenai pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), laporan keuangan perusahaan, laporan tahunan, serta data harga saham historis dari sumber sekunder yang relevan. Seluruh data yang digunakan merupakan data sekunder yang telah dipublikasikan sehingga dapat mendukung objektivitas, akurasi, dan validitas penelitian.

3.6.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini berada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan objek penelitian berupa perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang memenuhi kriteria sampel penelitian selama periode 2021–2025. Bursa Efek Indonesia dipilih karena menyediakan informasi keuangan dan pasar modal yang lengkap, termasuk laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan pembagian dividen, struktur

pendanaan perusahaan, serta data harga saham yang dibutuhkan untuk menghitung volatilitas saham dan nilai perusahaan.

Pemilihan Bursa Efek Indonesia sebagai lokasi penelitian didasarkan pada beberapa pertimbangan. Pertama, Bursa Efek Indonesia merupakan pusat aktivitas perdagangan saham resmi di Indonesia sehingga data yang tersedia memiliki tingkat kredibilitas dan validitas yang tinggi. Kedua, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia wajib menyampaikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berkala sesuai dengan standar akuntansi dan regulasi pasar modal, sehingga kualitas data penelitian lebih terjamin. Ketiga, perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik yang relevan dengan penelitian karena bergerak pada sektor kebutuhan pokok masyarakat serta memiliki aktivitas perdagangan saham yang cukup aktif di pasar modal.

Selain itu, penggunaan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* memungkinkan penelitian memperoleh data yang lebih homogen dibandingkan penggunaan seluruh sektor non-keuangan, sehingga hasil analisis diharapkan lebih fokus dan mampu menggambarkan hubungan antara kebijakan dividen, struktur modal, volatilitas saham, dan nilai perusahaan secara lebih akurat. Keberagaman karakteristik perusahaan dalam sektor tersebut juga memberikan variasi data yang memadai untuk kebutuhan analisis regresi data panel.

Dengan demikian, Bursa Efek Indonesia menjadi lokasi penelitian yang tepat karena mampu menyediakan data yang relevan, lengkap, terstandarisasi, dan

mendukung analisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi secara komprehensif.

3.6.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama lima tahun, yaitu dari tahun 2021 sampai dengan 2025. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa rentang lima tahun mampu memberikan data yang cukup untuk menggambarkan kondisi perusahaan secara berkelanjutan serta mendukung penggunaan analisis regresi data panel. Periode ini juga dinilai relevan karena mencerminkan dinamika pasar modal yang dipengaruhi oleh berbagai kondisi ekonomi, termasuk pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, perubahan kebijakan perusahaan, perkembangan aktivitas investor di pasar modal, serta fluktuasi pasar saham yang dapat memengaruhi volatilitas saham dan nilai perusahaan.

Pelaksanaan penelitian dilakukan secara bertahap mulai dari proses pengumpulan data, seleksi sampel, pengolahan data, analisis statistik, hingga penyusunan laporan penelitian pada tahun akademik 2026. Pengumpulan data dilakukan melalui akses laporan keuangan tahunan (*annual report*), laporan pembagian dividen, serta data historis harga saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, pengolahan data dan analisis statistik menggunakan *software EViews* dilakukan setelah seluruh data terkumpul dan memenuhi kriteria penelitian. Tahap akhir penelitian berupa

interpretasi hasil, penyusunan pembahasan, serta penarikan kesimpulan dilakukan setelah seluruh proses analisis selesai.

Pemilihan periode pengamatan 2021–2025 memberikan keunggulan karena data yang digunakan relatif mutakhir dan mampu mencerminkan kondisi terkini perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia. Dengan periode tersebut, penelitian diharapkan dapat menghasilkan temuan yang lebih aktual, relevan, dan memiliki kontribusi empiris yang kuat terhadap pengembangan penelitian di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan volatilitas saham sebagai variabel moderasi.