

## BAB III

### OBJEK DAN METODE PENELITIAN

#### 3.1 Objek Penelitian

Adapun objek penelitian dalam penelitian ini adalah Penyertaan Modal Pemerintah yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Kepemilikan Pemerintah yang dihitung dengan persentase jumlah modal saham yang dimiliki oleh pemerintah dibandingkan dengan total keseluruhan saham yang beredar pada Bursa Efek Indonesia, dan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2021. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia serta situs resmi masing-masing perusahaan BUMN dan BUMD.

##### 3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3. 1**

#### **Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia**

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk oleh Pemerintah Hindia Belanda.
1914 - 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
1925 - 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka Kembali Bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek Surabaya dan Semarang ditutup.
1942 - 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup Kembali selama Perang Dunia II.
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda dimana Bursa Efek semakin tidak aktif.
1956 - 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum.

10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati
1977 -1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24 emiten. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibanding instrument Pasar Modal.
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
1988 - 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas Bursa terlihat meningkat.
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
21 Desember 1993	Pendirian PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
22 Mei 1995	Sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
6 Agustus 1996	Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).
23 Desember 1997	Pendirian Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).
21 Juli 2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (Scripless trading) mulai diaplikasikan di Pasar Modal Indonesia.
28 Maret 2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh ( <i>remote trading</i> ).
9 September 2002	Penyelesaian transaksi T+4 menjadi T+3.
6 Oktober 2004	Perilisan Stock Option
30 November 2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
8 Oktober 2008	Pemberlakuan suspensi perdagangan.
10 Agustus 2009	Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHFEI)
2 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS - NextG
Agustus 2011	Pendirian PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICaMEL).
Januari 2012	Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan
Desember 2012	Pembentukan Securities Investor Protection Fund (SIPF)
2012	Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah.
2 Januari 2013	Pembaruan jam perdagangan.
6 Januari 2014	Penyesuaian Kembali <i>Lot Size</i> dan <i>Tick Price</i> .

10 November 2015	TICMI bergabung dengan ICaMEL.
12 November 2015	<i>Launching</i> kampanye yuk nabung saham.
2015	Tahun diresmikannya LQ45 <i>Index Future</i> .
2 Mei 2016	Penyesuaian Kembali <i>Tick Size</i> .
18 April 2016	Peluncuran IDX Channel
Desember 2016	Pendirian PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI).
2016	Penyesuaian Kembali batas Auto Rejection. Setelah itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyesuaikan kegiatan Amnesty Pajak serta diresmikannya <i>GO Public Information Center</i> .
23 Maret 2017	Peresmian IDX Incubator.
6 Februari 2017	Relaksasi Marjin.
7 Mei 2018	Pembaruan sistem perdagangan dan <i>New Data Center</i> .
26 November 2018	<i>Launching</i> Penyelesaian Transaksi T+2 ( <i>T+2 Settlement</i> ).
27 Desember 2018	Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode perusahaan tercatat.
April 2019	PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) mendapat izin operasional dari OJK.
18 April 2019	Bergabung dalam Sustainable Stock Exchange (SSE).
16 Juni 2016	Best Companies to Work For in Asia dari HR Asia.
12 Agustus 2019	Integrasi IDX-Net SPE OJK dan implementasi e-Registration.
16 September 2019	The Best Islamic Capital Market GIFA Awards.
7 Oktober 2019	Peluncuran Papan Akselerasi.
2 Desember 2019	Implementasi Protokol Baru FIX 5, ICH dan OUCH.
10 Agustus 2020	PT Peluncuran Electronic Indonesia Public Offering (e-IPO).
27 Oktober 2020	Peluncuran IDX DNA atau Sistem Distribusi Keterbukaan Informasi Perusahaan Tercatat Terintegrasi.
9 November 2020	Perubahan Maximum Price Movement produk.
7 Desember 2020	Peluncuran kontak berjangka IDX30 Futures dan Government Basket Bond Futures.

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.1.2 Karakteristik Perusahaan BUMN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sudah dikenal sejak sebelum proklamasi kemerdekaan Republik Indonesia. Perjalanan ekonomi Indonesia pasca kemerdekaan cukup stagnan. Pada awal 1950-an, pendirian BUMN masih belum efektif karena banyaknya kerusuhan atau krisis politik. Pada akhir tahun 1957, Soekarno mulai menasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda di berbagai bidang yang menjadi cikal bakal berdirinya Badan Usaha Milik Negara (BUMN) (Harun, 2020). Pemerintah mendirikan beberapa BUMN dengan tujuan untuk mengisi kekosongan yang ditinggalkan oleh Belanda. Ketika dikeluarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU BUMN),

terjadi perkembangan baru dalam pengaturan BUMN. Undang-undnag ini mencabut beberapa undang-undang yang sebelumnya menjadi dasar bagi eksistensi dan kegiatan BUMN, yakni:

1. Indonesiche Bedrijvenwet (Staatsblaad Tahun 1927 Nomor 419) sebagaimana telah diubah dan ditambah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 12 Tahun 1955;
2. Undang-Undang Nomor 19 PRP Tahun 1960 tentang Perusahaan Negara; dan
3. Undang-Undang Nomor 9 Tahun 1969 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1969 tentang Bentuk-Bentuk Usaha Negara.

#### **3.1.4 Karakteristik Perusahaan BUMD**

Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) adalah badan usaha yang didirikan oleh pemerintah daerah yang seluruh atau Sebagian besar modalnya dimiliki oleh pemerintah daerah. Berdasarkan kategori sasarannya, BUMD terdiri dari 2 (dua) golongan, yakni perusahaan daerah yang melayani kepentingan publik dan perusahaan daerah untuk tujuan meningkatkan pendapatan daerah. Pembentukan perusahaan daerah bertujuan untuk melaksanakan pembangunan daerah melalui pelayanan jasa kepada masyarakat, penyelenggaraan kemanfaatan umum dan peningkatan pendapatan daerah.

Secara umum peran BUMD dalam kegiatan ekonomi dan pembangunan daerah dapat dilihat dari 3 aspek, yaitu:

1. Peningkatan Produksi;
2. Perluasan Kesempatan Kerja, dan
3. Peningkatan Pendapatan Daerah

Disisi lain, BUMD juga mempunyai fungsi dan peranan yang di bebaskan padanya, pokoknya adalah:

1. Melaksanakan kebijakan pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan daerah;
2. Pemupukan dana bagi pembiayaan pembangunan daerah;
3. Mendorong peran serta masyarakat dalam bidang usaha;
4. Menjadi perintis kegiatan dan usaha yang kurang diminati swasta.

### **3.2 Metode Penelitian**

Menurut Sugiyono (2019:2) mengatakan bahwa:

“Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu”.

Dengan demikian, dalam melakukan penelitian perlu adanya suatu metode penelitian yang sesuai untuk memperoleh sebuah data yang akan diteliti dalam sebuah penelitian.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analitik, dimana suatu fenomena dideskripsikan dengan data yang tepat kemudian diselidiki secara sistematis dengan pendekatan kuantitatif, instrument pengolahan data menggunakan statistik, dan data yang diperoleh berupa angka. Penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk melakukan analisis data. Regresi data panel ini akan mengolah data yang berasal dari laporan keuangan Perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.

### 3.2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk menggambarkan suatu peristiwa atau fenomena secara lebih mendalam, detail, dan terperinci yang berfokus untuk menjelaskan objek penelitian, dan pendekatan kuantitatif digunakan untuk memperoleh jawaban atas kejelasan hubungan sebab akibat antar variabel melalui analisis data kuantitatif atau berupa angka-angka guna menguji hipotesis yang telah ditetapkan secara statistik. Pada penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan.

### 3.2.2 Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2019:68) menyatakan 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”.

Sesuai dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Survei Pada Perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI periode 2013-2021”, maka terdapat lima variabel dalam penelitian ini, yaitu 4 variabel independent dan satu variabel dependen. Berikut adalah definisi operasionalisasi yang diteliti:

#### 1. Variabel Independen (X)

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono,

2019:69). Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Penyertaan Modal Pemerintah (X1), Kepemilikan Pemerintah (X2), dan Kebijakan Dividen (X3).

## 2. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2019:69) Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah

## 3. Kinerja Keuangan (Y).

Masing-masing variabel secara operasional dapat didefinisikan seperti pada tabel di bawah ini:

**Tabel 3. 2**  
**Operasional Variabel**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi</b>	<b>Indikator</b>	<b>Skala</b>
Penyertaan Modal Pemerintah (X <sub>1</sub> )	Penyertaan Modal Negara (PMN) adalah tindakan memisahkan kekayaan negara dari Anggaran Pendapatan Belanja Negara atau menetapkan cadangan perusahaan atau sumber dana lainnya untuk digunakan sebagai modal pada Badan Usaha Milik Negara dan/atau perseroan terbatas lainnya, serta lembaga tersebut akan dikelola secara korporat sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. (PP/43/2020).	DER = $\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Kepemilikan Pemerintah (X <sub>2</sub> )	Kepemilikan Pemerintah adalah proporsi saham yang dimiliki pemerintah dalam suatu perusahaan. (Suryati et.al , 2022: 47).	Kepemilikan Pemerintah = $\frac{\text{Jumlah Saham Pihak Pemerintah}}{\text{Total Saham Beredar Akhir Tahun}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X <sub>3</sub> )	Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk	DPR = $\frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$	Rasio

	menentukan jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, dividen smoothing, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar. (Darmawan, 2018:16).		
Kinerja Keuangan (Y)	Kinerja keuangan perusahaan yaitu bagaimana suatu manajemen mengelola dan mengevaluasi berdasarkan kriteria kinerja yang telah ditetapkan seperti anggaran, rencana, dan target. (Sjahrial et. al 2017: 213)	ROA = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

### 3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan untuk menjawab rumusan masalah penelitian (Noor, 2014: 15). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Dokumentasi

Mengumpulkan laporan keuangan untuk data dalam penelitian melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). dan situs resmi masing-masing perusahaan BUMN dan BUMD.

#### 2. Teknik Pustaka

Membaca dan mempelajari jurnal atau skripsi penelitian yang berhubungan dengan penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan.

### 3.2.3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang akan digunakan penulis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder. Sumber data sekunder adalah data yang diperoleh dari catatan yang ada pada perusahaan dan dari sumber lainnya melalui studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku yang ada relevan dengan objek penelitian (Sugiyono, 2019).

Data sekunder yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan BUMN dan BUMD periode 2013-2021 yang telah di publikasi di *website* resmi masing-masing perusahaan. Sedangkan laporan tahunan yang dimaksud dalam penelitian ini mencakup: laporan keuangan dan laporan kepemilikan saham.

### 3.2.3.2 Populasi Sasaran

Sugiyono (2019:126) mengemukakan bahwa populasi mmerujuk pada suatu wilayah generalisasi yang meliputi objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulannya. Oleh karena itu, populasi tidak hanya terbatas pada manusia, tetapi juga mencakup objek dan benda lainnya. Selain meliputi jumlah individu dalam objek atau subjek yang sedang diteliti, populasi juga mencakup keseluruhan karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2021. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah sebanyak 25 perusahaan, yang terdiri dari 20 perusahaan BUMN dan 5 perusahaan BUMD dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut.

**Tabel 3. 3**  
**Populasi Penelitian**

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3.	BBNI	PT. Bank BNI (Persero) Tbk.
4.	BBRI	PT. Bank BRI (Persero) Tbk.
5.	BBTN	PT. Bank BTN (Persero) Tbk.
6.	BEKS	PT. Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.
7.	BJBR	PT. BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.
8.	BJTM	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
9.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
11.	GIAA	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
12.	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk.
13.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.
14.	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.
15.	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk.
16.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
17.	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
18.	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
19.	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.
20.	SMBR	PT. Semen Batu Raja (Persero) Tbk.
21.	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.
22.	TINS	PT. Timah (Persero) Tbk.
23.	TLKM	PT. Telkom (Persero) Tbk.
24.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.
25.	WSKT	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.2.3.3 Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, Teknik *purposive sampling* adalah Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019:133). Meskipun sampel diambil menggunakan metode ini, sampel yang diteliti mampu untuk mewakili kondisi dan populasi yang ada.

Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.
2. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan, yaitu 2013-2021.

3. Perusahaan BUMN dan BUMD yang mengalami kerugian dan tidak membagikan dividen pada tahun 2013-2021.

**Tabel 3. 4**  
**Kriteria Purposive Sampling**

No	Kriteria	Jumlah
1	BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021	25
2	BUMN dan BUMD yang mengalami <i>delisting</i> di tahun 2013-2021	(0)
3	BUMN dan BUMD yang mengalami kerugian dan tidak membagikan dividen pada periode 2013-2021	(17)
Perusahaan yang memenuhi kriteria		8

Berikut daftar nama perusahaan BUMN dan BUMD yang termasuk ke dalam sampel penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. 5**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	BBNI	PT. Bank BNI (Persero) Tbk.
2.	BBRI	PT. Bank BRI (Persero) Tbk.
3.	BJBR	PT. BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.
4.	BJTM	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
5.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.
6.	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
7.	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.
8.	TLKM	PT. Telkom (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah

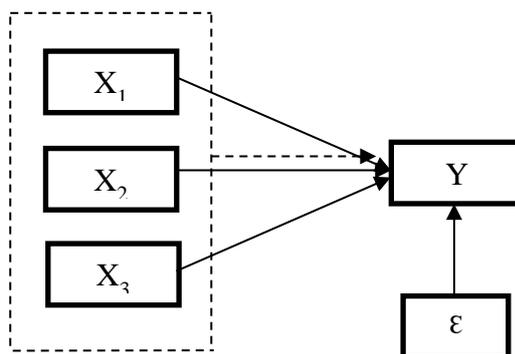
#### **3.2.3.4 Prosedur Pengumpulan Data**

Prosedur yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode dokumentasi, dimana pengumpulan data penelitian berupa data sekunder dan objek yang akan diteliti dilakukan dengan mempelajari dokumen berupa laporan keuangan tahunan yang disertai laporan auditor independen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2021. Pengumpulan data lain yang diperlukan dilakukan dengan studi pustaka baik dari buku, jurnal ilmiah dan penerbitan lainnya yang masih relevan dengan penelitian dan dapat dipertanggungjawabkan validasinya.

#### **3.2.4 Model Penelitian**

Model atau paradigma penelitian merupakan suatu pola pemikiran yang menggambarkan keterkaitan antar variabel yang akan diteliti, serta mencerminkan jumlah dan jenis pertanyaan penelitian yang perlu dijawab, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jumlah dan jenis hipotesis yang dirumuskan, dan metode analisis statistik yang akan digunakan (Sugiyono 2019:72)

Masalah yang dibahas di dalam penelitian ini adalah paradigma dengan lima variabel yaitu Penyertaan Modal Negara ( $X_1$ ), Kepemilikan Pemerintah ( $X_2$ ), Kebijakan Dividen ( $X_3$ ), dan Kinerja Keuangan ( $Y$ ). Hubungan antar variabel dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 3. 1**

**Model / Paradigma Penelitian**

Keterangan :

→ : Secara Parsial

---> : Secara Simultan

$X_1$  : Penyertaan Modal Pemerintah

$X_2$  : kepemilikan Pemerintah

$X_3$  : Kebijakan Dividen

$Y$  : Kinerja Keuangan

$\varepsilon$  : Faktor yang tidak diteliti

### 3.2.5 Teknik Analisis Data

Teknis analisis data penelitian ini menggunakan metode regresi data panel. Menurut Ansofino (2016: 141) data panel berasal dari kombinasi data *cross section* dengan data time series. Model analisis ini bersifat kuantitatif yang ditunjukkan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Data panel tersebut akan dianalisis dengan menggunakan bantuan *software Eviews 12*.

### 3.2.5.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan suatu analisis data yang akurat, suatu persamaan regresi harus lulus uji asumsi klasik yang antara lain meliputi uji normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas.

#### 3.2.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018:161). Ada dua metode untuk menentukan apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu melalui analisis grafik dan uji statistik.

Menurut Ghazali (2013:164), pengujian normalitas menggunakan analisis grafik, seperti histogram dan *Normal Probability Plot* dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati. Karena terdapat kemungkinan analisis grafik yang tampak normal belum tentu normal dalam uji statistik atau sebaliknya. Sehingga, bisa terdapat perbedaan interpretasi antara satu orang dengan yang lainnya. Maka metode uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik.

Normalitas data dilakukan dengan menggunakan metode Jarque Bera Statistic (J-B). Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah data untuk variabel Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen memiliki distribusi data yang normal ataukah tidak. Adapun kriteria untuk pengambilan keputusan uji normalitas adalah sebagai berikut:

- 1) jika nilai signifikansi 0,05 maka model regresi memiliki distribusi normal.

- 2) jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka model regresi memiliki distribusi tidak normal.

#### **3.2.5.1.2 Uji Multikolinearitas**

Menurut Ghozali (2018: 103) menyatakan bahwa Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen. Akan terjadi bias dalam spesifikasi data jika variabel independen bersifat multikolinier karena akan menghasilkan koefisien regresi tak tentu dan nilai standar error yang besar. Nilai uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen yang melebihi 0,08, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen.

#### **3.2.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas merupakan uji untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan atau disebut homoskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan pada uji statistik heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji glejser sebagai berikut:

- 1) Apabila probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas
- 2) Apabila probabilitas  $< 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas

#### 3.2.5.1.4 Uji Autokorelasi

Ghozali (2018: 107) menegaskan bahwa pengamatan yang dilakukan sepanjang waktu yang terhubung satu sama lain dapat mengakibatkan terjadinya autokorelasi. Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi autokorelasi. Problem autokorelasi merupakan keadaan dimana ada korelasi. Karena pengamatan yang dilakukan sepanjang waktu terikat satu sama lain, maka muncul autokorelasi yang disebabkan oleh residual (kesalahan pengganggu) tidak independen dari satu pengamatan ke pengamatan berikutnya

Menurut Santoso (2017-242) uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin Watson (DW test). Adapun cara mendeteksi terjadinya autokorelasi secara umum dapat diambil patokan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai DW dibawah  $-2$  ( $DW < -2$ ), maka terjadi autokorelasi positif
- 2) Jika nilai DW berada diantara  $-2$  dan  $+2$ , maka tidak terjadi autokorelasi positif.
- 3) Jika nilai DW diatas  $+2$  atau  $DW > +2$ , maka terjadi autokorelasi negatif

#### 3.2.5.2 Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* adalah data yang dikumpulkan beberapa kali dalam interval waktu yang relatif sama, menggunakan instrumen yang sama dan objek yang sama. Sedangkan data silang atau *cross section* adalah data yang dikumpulkan dari objek yang sama atau berbeda dalam interval waktu yang tidak sama (Sugiyono, 2019: 6).

Persamaan yang digunakan dalam model regresi data panel yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Variabel Dependen (Kinerja Keuangan)

$\alpha$  = Konstanta

$X_1$  = Variabel Independen 1 (Penyertaan Modal Pemerintah)

$X_2$  = Variabel Independen 2 (Kepemilikan Pemerintah)

$X_3$  = Variabel Independen 3 (Kebijakan Dividen)

$\beta$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error term*

t = Banyaknya data *time series* (Tahun)

i = Banyaknya data *cross section* (Perusahaan)

### 3.2.5.3 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut Agus Tri Basuki dan Nano Pratowo (2016: 290), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

#### a *Common Effect Model* (CEM)

Model *common effect* merupakan model data panel paling sederhana untuk mengestimasi data panel hanya dengan cara mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Model ini hanya menggabungkan kedua data dan tidak mempertimbangkan perbedaan antar waktu dan individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun

waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *ordinary least square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b *Fixed Effect Model*

Model *fixed effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antarindividu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya. Estimasi data dilakukan dengan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan budaya kerja, manajerial dan insentif. Tetapi sloponya sama antarperusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut teknik *least square dummy variable* (LSDV).

c *Random Effect Model*

Model *random effect* mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antarwaktu dan antarindividu. Pada model ini perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. model *random effect* mampu menghilangkan heteroskedastis, ini merupakan keuntungan dalam menggunakan *random effect*. Model ini juga disebut dengan *error component model* (ECM) atau teknik *generalized least square* (GLS).

#### 3.2.5.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam memilih dan menentukan model yang akan digunakan dalam mengelola data panel, ada beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni:

1. Uji Chow (Uji likelihood)

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan model *Common Effect* ataukah *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H0 : *Common Effect Model* (CEM)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka dasar pengambilan keputusan dalam uji Chow yaitu:

- a. Jika nilai prob. chi-square  $< \alpha$  maka  $H_0$  ditolak, artinya model terbaik adalah *fixed effect model*.
  - b. Jika nilai prob. chi-square  $> \alpha$  maka  $H_0$  tidak ditolak, artinya model terbaik adalah *common effect model*.
2. Uji Hausman

Hausman *test* adalah pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

$H_0$  : *Random Effect Model* (CEM)

$H_1$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka dasar pengambilan keputusan dalam uji hausman yaitu:

- a. Jika nilai prob. chi-square  $< \alpha$  maka  $H_0$  ditolak, artinya model terbaik adalah *fixed effect model*.
  - b. Jika nilai prob. chi-square  $> \alpha$  maka  $H_0$  tidak ditolak, artinya model terbaik adalah *random effect model*.
3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect* digunakan. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$  : *Random Effect Model* (REM)

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka dasar pengambilan keputusan dalam uji hausman yaitu:

- a. Jika nilai prob. chi-square  $< \alpha$  maka  $H_0$  ditolak, artinya model terbaik adalah *random effect model*.
- b. Jika nilai prob. chi-square  $> \alpha$  maka  $H_0$  tidak ditolak, artinya model terbaik adalah *common effect model*.

### 3.2.5.5 Uji Hipotesis

Pada penelitian ini untuk menguji hipotesis digunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji signifikansi parsial (uji-t), dan uji signifikansi bersama-sama (uji-F).

#### 3.2.5.5.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana kecocokan atau ketepatan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil pengamatan. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam persentase, nilai  $R^2$  ini berkisaran  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengukur proporsi total variasi dalam variabel bebas mampu menerangkan variabel terikat (Widarjono, 2005: 38). Maka nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas, sebaliknya nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Adapun rumus yang digunakan:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd = Koefisien determinan

$r^2$  = Kuadrat regresi korelasi

### 3.2.5.5.2 Uji Signifikasi Parsial (Uji-t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independent yaitu penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerinah, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependent yaitu kinerja keuangan. Untuk mengetahui dan melihat pengaruh penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerinah, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan secara parsial digunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  :  $\beta_1 \geq 0$  : Besarnya penyertaan modal pemerintah secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_{a1}$ :  $\beta_1 < 0$  : Besarnya penyertaan modal pemerintah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability  $> 0,05$  maka  $H_0$  tidak ditolak. Artinya penyertaan modal pemerintah tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

- b. Jika nilai probability  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya penyertaan modal pemerintah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_{02}: \beta_2 \geq 0$ : Besarnya kepemilikan pemerintah secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_{a2}: \beta_2 < 0$ : Besarnya kepemilikan pemerintah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability  $> 0,05$  maka  $H_0$  tidak ditolak. Artinya kepemilikan pemerintah tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- b. Jika nilai probability  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya kepemilikan pemerintah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_{03}: \beta_3 \geq 0$ : Besarnya kebijakan dividensecara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_{03}: \beta_3 < 0$ : Besarnya kebijakan dividensecara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability  $> 0,05$  maka  $H_0$  tidak ditolak. Artinya kebijakan dividentidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- b. Jika nilai probability  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya kebijakan dividenmempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

### 3.2.5.5.3 Uji Signifikasi Bersama-sama (Uji-F)

Uji signifikansi bersama-sama dilakukan untuk mengetahui semua variabel independent terhadap variabel dependen. Adapun hipotesis yang digunakan dalam uji F statistik yaitu:

$H_0: \beta_1; \beta_2; \beta_3 = 0$  besarnya penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah dan kebijakan dividensecara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_a: \beta_1; \beta_2; \beta_3 \neq 0$  besarnya penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah dan kebijakan dividensecara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya semua variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai probability  $> 0,05$  maka  $H_0$  tidak ditolak. Artinya semua variabel bebas secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.