

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah *corporate governance*, *external financing needs*(EFN), ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, profitabilitas, indeks LQ45, dan nilai perusahaan pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015.

B. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif dan metode penelitian deskriptif. Metode asosiatif bertujuan untuk mengetahui masing-masing arah dan pengaruh antara variabel bebas serta kontrol dengan variabel terikat dalam penelitian ini. Metode penelitian deskriptif adalah suatu metode penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan fenomena-fenomena yang ada, yang berlangsung pada saat ini atau pada masa lampau³⁴. Data penelitian yang diperoleh akan diolah lalu dianalisis secara kuantitatif dan diproses dengan bantuan program *E-Views*.

C. Populasi dan Sampling

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2010-2015 sebanyak 159 perusahaan. Sampel dari penelitian ini didapat dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan pertimbangan tertentu. Diharapkan dengan *purposive*

³⁴Hamdi, Asep Saepul dan E. Bahruddin. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi dalam Pendidikan*. Yogyakarta: Deepublish (Grup Penerbitan CV Budi Utama), 2014.

sampling, sampel yang akan diambil memenuhi kriteria sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Kriteria yang disyaratkan untuk sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI pada tahun 2010-2015 yang dilakukan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) dan dipublikasikan pada tahun 2011-2016.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sebagai perusahaan sektor non-finansial pada tahun 2010-2015.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan auditan tahun 2010-2015 dan memiliki data harga saham yang tersedia pada situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) pada tahun 2010-2015.

Diperoleh total sampel perusahaan sebanyak 20 perusahaan dengan total 68 pengamatan.

D. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Terdapat beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari variabel terikat nilai perusahaan (Tobin's Q), variabel bebas *corporate governance*, variabel moderasi *external financing needs* (EFN), dan variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan LQ45:

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan diukur melalui Tobin's Q dengan satuan persentase.

Perhitungan nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q:

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA_t}$$

Dengan keterangan:

MVE : *Market Value of Equity* merupakan nilai pasar saham

Jumlah saham yang beredar X harga saham akhir tahun

DEBT : Besarnya nilai pasar hutang

(Kewajiban lancar – aktiva lancar)+ nilai buku hutang
jangka panjang

TA_t : Nilai Buku total aktiva

Nilai rasio *Tobin's Q* diatas satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva, menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, sehingga merangsang adanya investasi baru. Sebaliknya, nilai rasio *Tobin's Q* dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidak menarik.

2. *Corporate Governance*

Corporate governance dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Indeks skor yang digunakan pada perusahaan dalam hal penerapan *corporate governance* adalah skor yang dimulai dari 0-100, dimana perusahaan dengan nilai mendekati 100 maka semakin baik perusahaan tersebut dalam hal penerapan *corporate governance*.

Peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI):

- a. Sangat terpercaya (skor 85.00-100.00)

- b. Terpercaya (skor 70.00-84.99)
- c. Cukup terpercaya (skor 55.00-69.99)

3. *External Financing Needs (EFN)*

Kebutuhan akan pendanaan eksternal muncul apabila terdapat perbedaan antara tingkat pertumbuhan aktual perusahaan dan tingkat pertumbuhan berkelanjutan.

$$EFN = \text{Annual Growth Rate} - \text{Sustainable Growth Rate}$$

$$= \frac{TA_t - TA_{(t-1)}}{TA_{(t-1)}} - \frac{ROE}{1 - ROE}$$

Keterangan:

TA_t : Total aktiva tahun t

TA_(t-1) : Total aktiva tahun sebelumnya

ROE : *Return on Equity*

Laba bersih dibagi dengan total ekuitas

Jika:

EFN= 1, perbedaan antara tingkat pertumbuhan aktual total aktiva dan tingkat pertumbuhan berkelanjutan positif maka perusahaan memiliki EFN

EFN= 0, perbedaan antara tingkat pertumbuhan aktual total aktiva dan tingkat pertumbuhan berkelanjutan negatif, maka perusahaan tidak memiliki EFN

4. *Ukuran Perusahaan (size)*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh total aktiva perusahaan.

$$Size = \text{Ln} (Total Asset)$$

5. *Leverage*

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai oleh hutang. *Leverage* menggunakan rasio total hutang terhadap total asset dimana total hutang termasuk seluruh kewajiban lancar dan hutang jangka panjang.

$$DebttoAssetsRatio = \frac{TotalDebt}{TotalAssets}$$

6. Profitabilitas

Diukur dengan *Return on Asset (ROA)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan sesudah pajak.

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Asset} \times 100\%$$

7. LQ45

Indeks LQ 45 merupakan gabungan 45 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. LQ45 dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *dummy*.

Dummy

1 = Perusahaan terdapat dalam LQ45

0 = Perusahaan tidak terdapat dalam LQ45

Tabel berikut ini merupakan ringkasan yang menjelaskan tentang operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel III.1**Operasionalisasi Variabel Penelitian**

VARIABEL	KONSEP	INDIKATOR
Nilai Perusahaan	Rasio antara nilai pasar ase dan nilai pengantinya	$\textit{Tobin`s Q}$ $= \frac{(MVE + DEBT)}{TA_t}$
<i>Corporate Governance</i> (CG)	Sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (<i>value added</i>) untuk semua stakeholder Semakin tinggi skor semakin baik penerapannya.	Peringkat <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI): a Sangat terpercaya (Skor 85.00-100.00) b Terpercaya (Skor 70.00-84.99) c Cukup terpercaya (Skor 55.00-69.99).
<i>External Financing Needs</i>	Kebutuhan akan pembiayaan eksternal muncul, jika perbedaan antara tingkat pertumbuhan aktual total aktiva dan tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah positif	EFN $= \textit{Annual Growth Rate}$ $- \textit{Sustainable Growth Rate}$ $= \frac{TA_t - TA_{(t-1)}}{TA_{(t-1)}}$ $- \frac{ROE}{1 - ROE}$

		<p><u>Dummy:</u></p> <p>1 = Perusahaan yang memiliki <i>External Financing Needs</i></p> <p>0 = Perusahaan yang tidak memiliki <i>External Financing Needs</i></p>
Ukuran Perusahaan (Size)	Ukuran perusahaan berdasarkan pada total aset yang dimiliki perusahaan dan dihitung dengan logaritma natural	$Size = \ln(\text{Total Asset})$
<i>Leverage</i>	Rasio yang menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva	$\text{DebttoAssetsRatio} = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalAssets}}$
Profitabilitas	Rasio keuntungan bersih pajak yang berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
Indeks LQ45	Keikutsertaan perusahaan sampel dalam LQ 45	<p><u>Dummy:</u></p> <p>1 = Perusahaan yang terdapat dalam LQ45</p> <p>0 = Perusahaan yang tidak terdapat dalam LQ45</p>

Sumber: Data diolah penulis

E. Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur yang digunakan dalam pengumpulan data dari penelitian ini adalah:

1. Pengumpulan Data Sekunder

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun

2010-2015 yang diselenggarakan oleh IICG yang diperoleh dari Laporan Hasil Riset dan Pemingkatan CGPI 2011-2016, serta laporan keuangan tahun 2010-2015 dan data harga saham perusahaan yang dipublikasikan pada situs Bursa Efek Indonesia.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Metode pengumpulan data yang bersifat teoritis mengenai permasalahan yang berkaitan dengan penelitian ini. Kepustakaan dilakukan penulis dengan mendapatkan informasi-informasi dari literatur seperti buku dan penelitian lainnya yaitu jurnal, *working paper*, *discussion paper*, serta sumber-sumber lain yang dapat menunjang penelitian.

F. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis data panel, karena data yang akan dianalisis terdiri dari beberapa sub objek data pada beberapa periode yang sudah ditentukan. Penelitian ini menggunakan regresi data panel tidak seimbang (*unbalanced panel*) karena jumlah data *time-series* dari data *cross section* tidak sama.

1. Model Persamaan Regresi Data Panel

Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\begin{aligned}
 \text{Tobins } Q_{i,t} &= \alpha_{i,t} + \beta_1 CG_{i,t} + \beta_2 EFN_{i,t} + \beta_3 (CG_{i,t} \times EFN_{i,t}) \\
 &+ \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 PROF_{i,t} + \beta_7 LQ45_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

Keterangan:

Tobin`s Q	: nilai perusahaan
CG	: <i>corporate governance</i>
EFN	: <i>external financing needs</i>
CG X EFN	: interaksi antara CG dan EFN
SIZE	: ukuran perusahaan
LEV	: <i>leverage</i>
PROF	: profitabilitas
LQ45	: indeks LQ45
α	: konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$: koefisien regresi
i	: data <i>cross section</i> (perusahaan)
t	: data <i>time series</i> (tahun)
ε	: error term

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkenaan dengan kegiatan pengumpulan, pengolahan dan penyajian data. Data dideskripsikan sebagaimana adanya tanpa memberikan penilaian tertentu. Statistik deskriptif mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai minimum (*minimum*), nilai maksimum (*maximum*) serta standar deviasi (*standar deviation*).

3. Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yaitu:

a. Model *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross-section* dan *time-series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

b. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Model efek tetap (*Fixed Effect*) mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu atau perusahaan adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

c. Model Efek Random (*Random Effect*)

Metode *Random Effect* mengasumsikan bahwa setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, dimana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik³⁵.

³⁵Yamin, Sofyan, Lien A. Rachmah, dan Heri Kurniawan. *Regresi dan Korelasi Dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat. 2011, hal. 67.

Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Dalam model ini juga diperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

4. Penentuan Model Regresi Data Panel

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel:

a. Uji Statistik F (Uji Chow)

Uji Chow merupakan uji untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*, dimana penggunaan uji ini dimaksudkan untuk mengukur stabilitas dari parameter suatu model (*stability test*).

Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H_0 : Menggunakan model *common effect*

H_a : Menggunakan model *fixed effect*

Dengan *Rejection Rules* yang berlaku yaitu:

$\text{Chi-square} \leq \text{Alpha (0,05)}$; H_0 ditolak, H_a diterima.

$\text{Chi-square} > \text{Alpha (0,05)}$; H_a ditolak, H_0 diterima.

Jika ternyata yang terpilih adalah metode *Common Effect* maka pengujian berhenti sampai disini, namun apabila yang terpilih adalah

Fixed Effect, maka pengujian dilanjutkan ketahap selanjutnya, yaitu Uji Hausman.

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan sebuah uji yang digunakan untuk memilih pendekatan model yang sesuai dengan data sebenarnya, dimana bentuk pendekatan yang akan dibandingkan dalam pengujian ini adalah antara *fixed effect* dan *random effect*³⁶. Pengujian ini dinilai dengan menggunakan *Chi Square*.

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 = Model menggunakan *random effect*

H_a = Model menggunakan *fixed effect*

Dengan *rejection rules* yang berlaku:

Probability $\leq 0,05$ (5%); H_0 ditolak dan H_a diterima

Probability $> 0,05$ (5%); H_a ditolak dan H_0 diterima

Hipotesis nol (H_0) diterima apabila *chi-square* $> 5\%$, yang berarti metode *random effect* paling cocok digunakan. Sebaliknya jika hipotesis nol (H_0) ditolak maka model *fixed effect* yang cocok digunakan.

5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya

³⁶Nisfiannoor, M. *Pendekatan Statistika Modern: Aplikasi dengan Software SPSS dan Eviews*. Jakarta: Penerbit Universitas Trisakti, 2013.

memiliki distribusi normal atau tidak³⁷. Penelitian ini menggunakan program Eviews, sehingga metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah Jarque-Bera. Dimana apabila nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* > 0,05 berarti residual data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linier diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi³⁸. Multikolinearitas melibatkan beberapa variabel independen, maka tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana yang terdiri atas satu variabel independen dan satu variabel dependen (Winarno, 2015).

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menganalisis matriks korelasi. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H₀: Tidak ada masalah multikolinearitas

H_a: Ada masalah multikolinearitas

Dengan *rejection rules* yang berlaku adalah:

Correlation (r) ≤ 0.8; H_a ditolak dan H₀ diterima

Correlation (r) > 0.8; H₀ ditolak dan H_a diterima

6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Governance*, *External Financing Needs*, *Size*, *leverage*, profitabilitas dan LQ 45 terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

³⁷Winarno, Wing Wahyu. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews. Edisi 4*. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2015.

³⁸Sumodiningrat, Gunawan. *Ekonometrika Pengantar. Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2010.

a. Pengujian Parsial (Uji t)

Uji t merupakan suatu pengujian yang bertujuan mendeteksi signifikansi variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang digunakan. Variabel bebas akan signifikan bila terdapat pada level 1%, 5% dan 10%. Hal ini menandakan bahwa hubungan variabel terikat dengan variabel bebas *statistically significance*.

Hipotesis untuk pengujian H_1 adalah:

H_0 : Variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen

H_a : Variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen

Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 dilakukan berdasarkan probabilitas, sebagai berikut³⁹:

1) Jika probabilitas (p-value) < 0.05 , berarti H_0 ditolak.

Variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.

2) Jika probabilitas (p-value) > 0.05 , berarti H_0 diterima.

Variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

³⁹Gujarati, Damodar N. dan Dawn C. Porter. *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi 5*. Alih bahasa oleh Raden Carlos Mangunsong. Jakarta: Salemba Empat, 2012.

Hipotesis untuk pengujian H_2 adalah:

H_0 :Variabel independen tidak memoderasi secara parsial variabel dependen

H_a :Variabel independen secara parsial memoderasi variabel dependen

Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 dilakukan berdasarkan probabilitas, sebagai berikut:

a) Jika probabilitas (p-value) < 0.05 , berarti H_0 ditolak.

Variabel independen secara parsial memoderasi variabel dependen. Nilai koefisien positif (+) berarti variabel memoderasi dengan memiliki pengaruh menguatkan, sementara nilai koefisien negatif (-) berarti memiliki pengaruh melemahkan.

b) Jika probabilitas (p-value) > 0.05 , berarti H_0 diterima.

Variabel independen tidak memoderasi variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan bagian dari keragaman total variabel terikat (Y) yang dapat diterangkan atau diperhitungkan oleh keragaman variabel bebas (X) (Suharyadi dan Purwanto, 2015). Nilai koefisien determinasi (R^2) mengungkapkan seberapa besar variasi dari variabel terikat (Y) yang dapat diterangkan oleh variabel bebas (X).

Nilai R^2 akan berkisar dari 0 sampai 1. Jika nilai $R^2=0$, berarti variasi dari variabel terikat (Y) tidak dapat diterangkan oleh variabel bebas (X) sama sekali. Sementara bila $R^2=1$, berarti variasi dari variabel terikat (Y) secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel bebas (X).