

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham baik secara simultan maupun parsial.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah Bank Konvensional *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun rasio-rasio yang diteliti adalah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *stock return* pada bank konvensional.

2. Periode Penelitian

Penelitian ini meneliti dan menganalisis *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 hingga 2014.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *correlational study* yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dengan variabel lainya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi

variabel lain. Metode ini bertujuan untuk mencari hubungan antara variabel. Ada tiga kemungkinan hasil studi korelasional yaitu korelasi positif, korelasi negatif, dan tidak ada korelasi. Setelah data penelitian diperoleh kemudian akan diolah, dianalisis secara kuantitatif serta diproses lebih lanjut dengan alat bantu *software Eviews 9 SV* serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya sehingga dapat memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti dan kemudian dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan.

D. Populasi dan Sampling

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto, 2010). Pada penelitian ini populasi yang dijadikan obyek penelitian adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2014. Jumlah keseluruhan bank tersebut adalah 34 bank.

2. Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel, dimana sampel tersebut adalah yang memenuhi kriteria tertentu yang dikehendaki peneliti dan kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan adalah :

- a. Bank yang digunakan sebagai sampel yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI selama 5 tahun selama periode 2010-2014.

- b. Perusahaan tersebut mencatatkan laporan keuangan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan menggunakan satuan mata uang rupiah.

Tabel 3.1
Daftar Sampel

NO	Nama Perusahaan	Kode Bank
1	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	AGRO
2	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
3	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA
5	Bank Bukopin Tbk	BBKP
6	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
7	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
8	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
9	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
10	Bank J Trust Indonesia Tbk	BCIC
11	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
12	Bank Pundi Indonesia Tbk	BEKS
13	Bank Ina Perdana Tbk	BINA
14	Bank Jabar Banten Tbk	BJBR
15	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
16	Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
17	Bank Maspion Indonesia	BMAS
18	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
19	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
20	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
21	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
22	Bank Permata Tbk	BNLI
23	Bank Sinar Mas Tbk	BSIM
24	Bank of India Indonesia Tbk	BSWD
25	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
26	Bank Victoria International	BVIC
27	Bank Artha Graha International Tbk	INPC
28	Bank Mayapada International Tbk	MAYA
29	Bank Windu Kentjana International Tbk	MCOR
30	Bank Mega Tbk	MEGA

31	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
32	Bank Nationalnobu Tbk	NOBU
33	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
34	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Data diolah penulis

E. Tehnik Pengumpulan Data

Prosedur dan metode yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah :

1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang meliputi laporan keuangan Bank Devisa dan Non Devisa yang dipublikasikan di situs www.bi.go.id, www.idx.co.id <http://finance.yahoo.com> dan www.sahamok.com/. Data penelitian diambil dari laporan keuangan yang didapatkan dari IDX. Kemudian peneliti menelaah dan mempelajari data-data yang didapat dari sumber tersebut diatas.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan sebagai tolok ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca, mengumpulkan, mencatat dan mengkaji literatur-literatur yang tersedia seperti terbitan-terbitan *International Monetary Fund*, buku, jurnal, majalah dan artikel yang tersedia meyangkut kinerja dan efesiensi perbankan meyangkut EVA dan MVA.

F. Operasional Variabel Penelitian

Dalam meneliti hipotesis pada penelitian ini, variabel yang digunakan terbagi menjadi dua jenis variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*).

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat atau variable Y dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah pengembalian saham atas investasi yang telah dilakukan, yang dapat berupa dividen kas dan selisih perubahan harga saham (*capital gain/loss*). Menurut Jogiyanto (2014) “*Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode yang lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*)”.*

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini ada 2, yaitu:

1. *Economic Value Added* atau EVA (X_1), adalah alat ukur kinerja keuangan untuk memperhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan sebenarnya. EVA dapat diperhitungkan

dengan laba bersih setelah pajak dikurang biaya modal yang diinvestasikan. EVA yang bernilai positif berarti perusahaan dianggap telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham karena mampu menghasilkan laba operasi diatas biaya modal. Menurut Hamidah (2013), EVA dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Variabel yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah

a. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Net Operating Profit After Tax merupakan laba operasi setelah pajak yang merupakan penyesuaian dari *Earnings Before Interest and Tax*, dimana laba operasi dihitung sebelum dikurangkan dengan *financing cost*. Rumus yang digunakan adalah :

$$NOPAT = \text{Laba} - \text{Pendapatan non Operasional} + \text{Penyusutan}$$

b. *Capital Charges*

Capital Charges didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* merupakan hasil dari penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi dan operasional lainnya. *Invested capital* dapat dihitung dengan menjumlahkan total hutang dan total ekuitas perusahaan. *Capital charges*

menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham. *Capital Charges* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

c. *Invested Capital*

Invested Capital merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total ekuitas dan hutang (Saputra, 2010). *Invested Capital* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang} + \text{Ekuitas}$$

d. *Weight Average Cost of Capital (WACC)*

Weight Average Cost of Capital adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Menurut Saputra (2010) Biaya modal rata-rata tertimbang dicari dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{WACC} = D \times r_d (1-T) + E \times r_e$$

Keterangan :

D = *The Level of Debt Capital*

r_d = *Cost of Debt*

E = *The Level of Equity Capital*

r_e = *Cost of Equity*

$T = \text{Tax Rate}$

2. *Market value added* adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dikurangi nilai buku perusahaan. MVA dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = (\text{Stock Price} - \text{Book Value}) \times \text{Outstanding Share}$$

Operasional Variabel Penelitian

Tabel 3.2

No	Variabel	Konsep	Formula
1	<i>Economic Value Added</i> (EVA) (X1)	Alat ukur kinerja keuangan untuk menghitung keuntungan ekonomis perusahaan sebenarnya. EVA dapat diperhitungkan laba bersih setelah pajak dikurang biaya modal yang diinvestasikan. EVA yang bernilai positif berarti perusahaan dianggap telah mampu menghasilkan laba operasi diatas biaya modal. EVA berbeda dengan perhitungan kinerja yang berbasis rasio. EVA mengikutsertakan perhitungan biaya modal yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.	(i) $EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$ (ii) $NOPAT = \text{Laba} - \text{Pendapatan Non Operasional} + \text{Penyusutan}$ (iii) $\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times WACC$ (iv) $\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} \& \text{Ekuitas} - \text{Non Interest Debt}$ (v) $WACC = D \times r_d (1-T) + E \times r_e$
2	<i>Market Value Added</i> (MVA) (X2)	MVA juga digunakan oleh investor sebagai alat untuk mengukur perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor. Jika MVA bernilai positif berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.	$MVA = (\text{Stock Price} - \text{Book Value}) \times \text{Outstanding Share}$
3	<i>Stock Return</i> (Y)	return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investas. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasi atau return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (<i>expected return</i>) dan risiko di masa mendatang. <i>expected return</i> adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi	$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

Skala pengukuran yang digunakan adalah persentase

Sumber: Data diolah penulis

G. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Setelah melakukan pendekatan data panel, ditentukan metode yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel, yaitu :

1. Uji *Chow Test*

Chow Test ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Pada 9 SV telah disediakan program untuk melakukan uji *chow*. Jika ternyata yang dipilih adalah metode *common effect* maka pengujian berhenti sampai disini dan sebaliknya jika yang dipilih adalah *fixed effect* maka penelitian harus melanjutkan ke pengujian ke tahap yang selanjutnya, yaitu uji *hausman*.

2. Uji *Hausman*

Pengujian *hausman* digunakan untuk menentukan pendekatan model yang akan ditentukan adalah *random effect* atau *fixed effect*. Penilaiannya dengan melihat *chi-square* sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik. Jika probabilitas *chi-square* nya $< 5\%$ maka metode *Fixed Effect* yang paling cocok. Sebaliknya jika probabilitas *chi-square* $> 5\%$ maka metode *Random Effect* yang diterima.

H. Tehnik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak ter-dapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 9SV* dengan uji *Jarque-Bera* dengan melihat probabilitas JB hitung dengan tingkat alpha 0,05. Apabila probabilitas JB hitung lebih bear dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi

normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Widarjono (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu.

Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2009) :

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutt-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan $VIF \leq 10$. Bila regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam

model regresi.

c. . Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2009). Jika *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tidak bias dan konsisten. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali dalam Anshori, 2015). Masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Dalam model analisis regresi linier berganda juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik *d Durbin Watson* (D-W).

Menurut Durbin Watson, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan:

Tabel 3.3 Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi

Ho (Hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$

Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$dU < d < 4 - dU$
---	--------	-------------------

Sumber : Ghozali dalam Anshori, 2015

Keterangan :

- a) Bila nilai DW (Durbin Watson) terletak antara batas atas (DU) dan $4-DU$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol artinya tidak ada autokorelasi.
- b) Bila nilai $DW < DL$ (batas bawah), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, maka ada autokorelasi positif.
- c) Bila nilai $DW > 4-DL$, maka koefisien autokorelasi lebih dari nol artinya ada autokorelasi negatif.
- d) Bila nilai DW terletak antara DU dengan DL atau DW terletak diantara $4-DU$ dan $4-DL$, maka tidak ada kesimpulan.

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan variabel dependen adalah *return* saham dan variabel independen adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + e$$

Keterangan :

Y = Variabel *Return* Saham

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi variabel independen EVA

β_2 = Koefisien regresi variabel independen MVA

X_1 = Variabel EVA

X_2 = Variabel MVA

E = error term

b. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh EVA dan MVA secara parsial terhadap *Return Saham*. Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh EVA (X_1) terhadap *Return Saham* (Y)

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X_1 terhadap Y

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X_1 terhadap Y

2. Pengaruh MVA (X_2) terhadap *Return Saham* (Y)

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X_2 terhadap Y

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X_2 terhadap Y

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F ditujukan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen X_1 dan X_2 (EVA dan MVA) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen Y (*Return Saham*).

Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

- $H_{01} : \beta_1, \beta_2 = 0$ artinya, tidak ada pengaruh EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return Saham*.
- $H_{a1} : \beta_1, \beta_2 \neq 0$ artinya, ada pengaruh EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return saham*.

d. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.