

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode tahun 2013-2016. Data yang diambil berbentuk kuantitatif dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yakni *www.idx.co.id*. Sedangkan ruang lingkup penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dilihat dari likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dengan variabel lainnya. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif. Perangkat lunak yang digunakan untuk memproses data adalah *Eviews*.

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Sesuai dengan judul penelitian, variabel penelitian terdiri dari variabel terikat (y) dan variabel bebas (x). Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Adapun variabel bebas pada penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added* dan rasio aktivitas.

3.3.1 Variabel Terikat

Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dipersepsikan investor terhadap perusahaan, yang mencerminkan nilai perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan rasio *price to book value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

3.3.2 Variabel Bebas

Variabel bebas atau independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Adapun variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Likuiditas

Likuiditas adalah kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek secara tepat waktu melalui aset lancar. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. Leverage

Leverage berhubungan dengan pendanaan perusahaan melalui hutang untuk membiayai investasi dan meningkatkan

keuntungan pemegang saham. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan rasio *debt to equity* (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang didapat di akhir tahun akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi selanjutnya. Pada penelitian ini, variabel kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Rumus DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

d. *Economic Value Added*

Economic value added adalah sisa laba yang dihasilkan perusahaan dengan menghitung selisih antara laba operasi dengan biaya modal selama periode tahun tertentu. EVA dalam penelitian ini dihitung dengan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

Dimana :

- $\text{NOPAT} = \text{Laba setelah pajak} + \text{other expenses}$
- $\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{investment capital}$
- $\text{Investment capital} = (\text{Total hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{hutang jangka}$

pendek

$$\text{WACC} = ((D \times rd) (1 - tax) + (E \times re))$$

Dimana :

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

$$rd = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100\%$$

$$E = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

$$re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$Tax = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Keterangan :

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Tax*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

D = *Tingkat Modal*

rd = *Cost of Debt*

E = *Ekuitas*

re = *Cost of Equity*

Tax = *Tingkat pajak*

e. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva. Pada penelitian ini, rasio aktivitas

diukur dengan *total asset turnover* (TATO).

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Konsep	Indikator
1.	Nilai perusahaan	Nilai pasar yang dipersepsikan investor terhadap perusahaan, yang mencerminkan nilai perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$
2.	Likuiditas	Kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek secara tepat waktu melalui aset lancar	$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
3.	<i>Leverage</i>	Pendanaan perusahaan melalui hutang	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	Kebijakan dividen	Keputusan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang didapat di akhir tahun akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$

		ditahan untuk investasi selanjutnya	
5.	<i>Economic value added</i>	Sisa laba yang dihasilkan perusahaan dengan menghitung selisih antara laba operasi dengan biaya modal selama periode tahun tertentu	$EVA = NOPAT - Capital\ charges$
6.	Rasio aktivitas	Rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva	$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$

Sumber : Data diolah peneliti

3.4 Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi²⁹.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016, sedangkan sampel penelitian ini adalah 50 perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2013-2016. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria

²⁹ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. (Bandung: Alfabeta, 2013). Hal. 62

husus demi tujuan tertentu dan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria pengambilan sampel tersebut adalah:

1. Perusahaan *go public* yang terdaftar di Indeks Kompas 100 selama empat tahun berturut-turut periode 2013 – 2016.
2. Perusahaan yang kegiatan utamanya bukan di bidang keuangan.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut periode 2013 - 2016.

Proses penyeleksian sampel sesuai kriteria di atas diuraikan pada tabel berikut:

Tabel 3.2
Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 selama empat tahun berturut-turut periode 2013 – 2016.	60
2	Perusahaan yang kegiatan utamanya di bidang keuangan.	(9)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut periode 2013 - 2016.	(1)
Total sampel yang digunakan		50
Jumlah observasi (50 x 4 tahun)		200

Sumber : Data diolah peneliti

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

a. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yakni *www.idx.co.id*.

b. Kepustakaan

Penelitian kepustakaan digunakan untuk mendapat landasan teoritik variabel yang dapat dijadikan tolak ukur penelitian. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca buku, artikel serta jurnal yang berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, *economic value added*, rasio aktivitas serta nilai perusahaan.

3.6 Metode Analisis

Untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut adalah metode analisis yang digunakan:

3.6.1 Model Regresi Data Panel

Data panel (*pooled data*) adalah data yang memiliki gabungan dua elemen, yakni runtun waktu (*time series*) dan antaruang (*cross-sectional*). Hsiao dalam Ghozali dan Ratmono³⁰ mengatakan bahwa ada beberapa kelebihan penggunaan data panel dibandingkan data *time series* dan *cross-sectional*, yakni:

1. Data panel dapat memberikan peneliti jumlah pengamatan yang besar, meningkatkan *degree of freedom* serta memiliki variabilitas yang besar.
2. Data panel dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam inferensi perubahan dinamis.
3. Data panel memberikan informasi yang lebih banyak.

³⁰ Imam Ghozali dan Dwi Ratmono. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8*. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013). Hal. 232.

Ada tiga pendekatan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel, yakni:

1. Pendekatan *Common Effect Model*

Metode yang juga sering disebut *pooled OLS* ini merupakan metode paling sederhana dalam pengolahan data panel karena mengabaikan dimensi waktu dan ruang. Pendekatan *common effect model* bisa dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$y_{it} = b_0 + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4it} + b_5x_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

y = variabel terikat, nilai perusahaan

b = koefisien regresi

ε = *error*, variabel pengganggu

x_1 = likuiditas

x_2 = *leverage*

x_3 = kebijakan dividen

x_4 = *economic value added*

x_5 = rasio aktivitas

2. Pendekatan *Fixed Effects Model*

Metode ini digunakan dengan asumsi bahwa ada perbedaan intersep antar individu yang tidak bervariasi sepanjang waktu. Metode ini juga digunakan dengan asumsi koefisien *slope* dari regresor tidak bervariasi antar individu maupun antar waktu. *Fixed effects model* ini memasukkan variabel *dummy* untuk memungkinkan

terjadinya perbedaan nilai parameter baik lintas unit *cross-section* maupun antar waktu. Pendekatan *fixed effect model* bisa dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$y_{it} = b_0 + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4it} + b_5x_{5it} + \alpha_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

y = variabel terikat, nilai perusahaan

b = koefisien regresi

α = efek individu yang berbeda-beda untuk setiap individu ke *i*

ε = *error*, variabel pengganggu

x_1 = likuiditas

x_2 = *leverage*

x_3 = kebijakan dividen

x_4 = *economic value added*

x_5 = rasio aktivitas

3. Pendekatan *Random Effect Model*

Metode ini digunakan dengan asumsi bahwa setiap individu mempunyai variabel random, dimana error mungkin akan saling berhubungan antar individu dan antar waktu. Pendekatan *random effect model* bisa dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$y_{it} = (b_0 + \mu_i) + b_1x_{1it} + b_2x_{2it} + b_3x_{3it} + b_4x_{4it} + b_5x_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

y = variabel terikat, nilai perusahaan

b = koefisien regresi

ε = *error*, variabel pengganggu keseluruhan

μ = *error*, variabel pengganggu individu

x_1 = likuiditas

x_2 = *leverage*

x_3 = kebijakan dividen

x_4 = *economic value added*

x_5 = rasio aktivitas

Ada beberapa cara untuk menentukan pendekatan data panel terbaik yang akan digunakan, yakni:

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah *common effect* atau *fixed effect*.

Berikut ini adalah hipotesis uji Chow:

H_0 : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *common effect*

H_a : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*

Pengambilan keputusan uji Chow adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika nilai *p-value* ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Jika nilai *p-value* > 0.05 , maka H_0 diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *common effect*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah hipotesis uji Hausman:

H_0 : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *random effect*

H_a : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*

Pengambilan keputusan uji Hausman adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika nilai $p\text{-value} \leq 0.05$, maka H_0 ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Jika nilai $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *random effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang paling tepat digunakan adalah *common effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah model hipotesis uji *Lagrange Multiplier*:

H_0 : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *common effect*

H_a : Model regresi yang paling tepat digunakan adalah *random effect*

Pengambilan keputusan uji LM adalah dengan melihat nilai *p-value* dan *chi-square* dengan taraf signifikansi 0.05. Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 ditolak dan model yang paling tepat digunakan adalah model *random effect*. Jika $p\text{-value} \leq 0.05$, maka H_0 diterima dan model yang paling tepat digunakan adalah model *common effect*.

3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif

Data yang akan diteliti pada analisis statistik deskriptif adalah likuiditas, *leverage*, kebijakan hutang, *economic value added*, rasio aktivitas dan nilai perusahaan. Menurut Ghozali dan Ratmono (2013), hasil analisis statistik deskriptif akan menampilkan *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, *standard deviation*, *skewness*, kurtosis serta *jarque-bera*.

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen³¹. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara berikut:

1. Nilai koefisien determinasi tinggi, tetapi hanya sedikit variabel independen yang signifikan.
2. Korelasi antara dua variabel independen yang melebihi 0.80.
3. *Auxiliary regression*, yakni dengan meregresi setiap x_1 terhadap variabel x sisanya dan menghitung nilai koefisien determinasi.
4. Melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Kedua nilai ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

³¹ *Ibid.*, Hal. 77

3.6.4 Uji Hipotesis

a. Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali dan Ratmono, 2013). Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis pada koefisien regresi secara parsial, jika asumsi normalitas *error* dipenuhi. Model hipotesis dari uji statistik t adalah sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_a : Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Penentuan hasil uji statistik t ini dilihat dari nilai probabilitas dengan taraf signifikansi 0.05. Jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 akan diterima. Jika probabilitas ≤ 0.05 , maka H_0 akan ditolak.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, sedangkan nilai koefisien determinasi yang mendekati satu menggambarkan bahwa variabel independen

memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen³².

³² *Ibid.*, Hal. 59.