

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap likuiditas saham;
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap likuiditas saham;
3. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap likuiditas saham;

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dan sahamnya tercatat dalam indeks Kompas 100 dalam periode tersebut. Adapun ruang lingkup penelitian meliputi variabel *corporate governance* yang dibatasi dengan skor *Corporate Governance Perception Index* menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), kinerja keuangan dibatasi dengan tingkat profitabilitas yang dilihat dari sisi investor, dan *return* saham dibatasi dengan harga saham penutup akhir periode yang terbentuk di pasar jual beli saham.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan cara studi pustaka dan dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data yang berkaitan dengan variabel penelitian meliputi data indeks persepsi *corporate governance*, laba bersih setelah pajak, total ekuitas, jumlah saham beredar, harga saham penutup (*closing price*), dan rekapitulasi frekuensi perdagangan saham. Data tersebut diperoleh dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL), serta sumber-sumber lainnya.

D. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh saham yang tercatat dalam indeks Kompas 100 selama periode 2012-2015. Populasi ini dipilih karena saham yang tercatat dalam indeks Kompas100 berisi 100 saham dengan kategori memiliki likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan mempertimbangkan beberapa kriteria. Kriteria yang digunakan dalam memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

1. Tercatat/listed di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode 2012-2015 secara konsisten;

2. Merupakan saham yang tercatat dalam indeks Kompas 100 selama periode 2012-2015;
3. Memiliki skor *Corporate Governance Perception Index* selama periode 2012-2015;
4. Tersedia data-data yang dibutuhkan meliputi data laba bersih setelah pajak, total ekuitas, jumlah saham beredar, dan harga saham penutup selama periode 2012-2015;

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, kinerja keuangan perusahaan, dan *return* saham terhadap likuiditas saham. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti untuk memperoleh hasil yang akurat. Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yakni variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*) dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Pada penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah likuiditas saham. Berikut definisi likuiditas saham secara konseptual dan operasional, yaitu:

a. Definisi konseptual

Menurut Hartono (2009:605) likuiditas saham merupakan kecepatan suatu saham untuk dijual dengan harga yang wajar. Semakin cepat saham bisa terjual maka dikatakan likuiditas saham tersebut tinggi. Investor perlu mempertimbangkan likuiditas suatu saham agar segera dapat dicairkan menjadi uang untuk berjaga-jaga terhadap kejadian tak terduga yang membutuhkan dana dengan segera. Semakin likuid suatu saham, maka frekuensi transaksi semakin tinggi.

b. Definisi operasional

Likuiditas saham menggambarkan kecepatan suatu saham untuk dijual dengan harga yang wajar. Terdapat 3 metode untuk mengukur likuiditas saham suatu perusahaan, yakni *bid-ask spread*, *trading turnover*, dan frekuensi perdagangan. Dalam penelitian ini, frekuensi perdagangan digunakan untuk mengukur likuiditas saham suatu perusahaan. Frekuensi perdagangan digunakan karena menunjukkan kecepatan suatu saham ditransaksikan di pasar modal, sehingga dapat digunakan untuk menggambarkan kemudahan suatu saham diperdagangkan melalui mekanisme pasar modal. Suatu saham dikatakan likuid jika frekuensi transaksi per-hari lebih besar dari 97 kali, atau dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas saham} = \text{Frekuensi transaksi saham} > 97 \text{ kali per-hari}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang akan mempengaruhi variabel terikat. Terdapat tiga variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu:

2.1 *Corporate Governance*

a. Definisi konseptual

Corporate governance merupakan seperangkat sistem yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka. atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (*Cadbury Committee* dalam situs FCGI).

b. Definisi Operasional

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah pemeringkatan perusahaan dalam penerapan *corporate governance* di Indonesia yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate governance* (IICG) yang merupakan sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan *corporate governance* di Indonesia. Hasil penelitian CGPI tersebut akan dijadikan acuan untuk menentukan peringkat perusahaan yang memiliki skor tertinggi sampai terendah. Indeks yang digunakan untuk memberikan skor berupa angka mulai dari 0 sampai 100. Jika

perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai nilai 100 maka perusahaan tersebut semakin baik dalam menerapkan *Good corporate governance*. Semakin tinggi skor dan peringkat yang diperoleh oleh perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan tersebut.

Hasil pemeringkatan CGPI di golongan menjadi 3 kategori berdasarkan tingkat/level terpercaya sebagai berikut:

Tabel III.1
Pemeringkatan CGPI

Skor CGPI	Level Terpercaya
85-100	Sangat Terpercaya
70-84	Terpercaya
55-69	Cukup Terpercaya

Sumber: Laporan CGPI 2015

2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Definisi konseptual

Kinerja perusahaan adalah hasil dari kebanyakan keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Melalui rasio keuangan, kekuatan dan kelemahan perusahaan dapat diidentifikasi. Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROE dan EPS merupakan rasio protabilitas yang menjadi daya tarik

bagi pemegang saham dan calon investor. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas yang dimiliki, sedangkan EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tiap lembar saham yang dimiliki pemegang saham.

b. Definisi operasional

ROE menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas dalam menghasilkan keuntungan. Konsep perhitungan ROE adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

ROE = Tingkat pengembalian ekuitas perusahaan i periode ke-t

Selain ROE, EPS merupakan ukuran profitabilitas lainnya yang menjadi daya tarik investor. Konsep perhitungan EPS adalah dengan membandingkan laba bersih perusahaan terhadap jumlah saham beredar yang dimiliki pemegang saham. Perhitungan ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Keterangan:

EPS = Laba per-saham beredar perusahaan i periode ke-t

2.3 Return Saham

a. Definisi konseptual

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2009: 199).

b. Definisi operasional

Return atau tingkat pengembalian diperoleh dari selisih antara harga jual dengan harga beli (dalam presentase) ditambah kas lain, yang juga dalam presentase. Mengingat tidak seterusnya perusahaan membagikan dividen dalam bentuk kas, maka *return* saham dapat dihitung dengan cara:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R = *Return* saham pada periode ke T

P_t = Harga penutup bulan ke T

P_{t-1} = Harga penutup bulan ke T-1

F. Teknik analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu analisis yang menggunakan statistik. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji model, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Selain itu, terdapat uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas,

autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas yang bertujuan untuk memeriksa ketepatan model agar tidak bias dan efisien. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan program pengolah data statistik yang dikenal dengan *Software Eviews Versi 8.1*.

1. Uji Statistika Dekriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa variabel-variabel dalam penelitian ini dengan cara mendeskripsikan dan menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa tujuan untuk memberi kesimpulan. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu likuiditas saham, *corporate governance*, kinerja keuangan perusahaan, dan *return* saham. Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan dengan melakukan pendeskripsian melalui nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi.

2. Uji Pemilihan Model Regresi

Dalam penelitian ini menggunakan data panel. Data panel merupakan sebuah kumpulan data dimana perilaku unit *cross-sectional* (seperti individu, perusahaan, dan negara) diamati sepanjang waktu (Ghozali dan Ratmono, 2013:231). Data panel digunakan karena data merupakan gabungan antara data *time series* tahunan selama empat tahun (2012-2015) dan data *cross section* berupa perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 dan memenuhi kriteria yang telah disebutkan.

Analisis regresi data panel memiliki tiga macam model, antara lain: *Pooled Least Square*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan *Software Eviews* Versi 8.1. Pemilihan metode regresi data panel dilakukan melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Uji *Chow* dilakukan untuk menguji antara model *common effect* dan *fixed effect*. Sedangkan uji *Hausman* dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Dalam melakukan uji *Chow*, data diregresikan dengan menggunakan model *common effect* atau *fixed effect* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H₀: Model *Fixed Effect* sama dengan model *Pooled OLS*

H_a: Model *Fixed Effect* lebih baik dibandingkan model *Pooled OLS*

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Chow* adalah sebagai berikut:

1. *Probability (p-value) Cross-section F dan Chi-Square* ≤ 0.05 = tolak

H₀

2. *Probability (p-value) Cross-section F dan Chi-Square* > 0.05 = terima

H₀

Selanjutnya untuk melakukan uji *Hausman* data di regresikan dengan model *random effect*, kemudian dibandingkan dengan model *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H₀: Model *Random Effect* lebih baik dibandingkan model *Fixed Effect*

H_a: Model *Random Effect* sama dengan model *Fixed Effect*

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

1. *Probability Cross-section random* ≤ 0.05 = tolak H_0
2. *Probability Cross-section random* > 0.05 = terima H_0

3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik sebelumnya. Hal ini dilakukan agar data sampel yang diolah dapat benar – benar mewakili populasi secara keseluruhan.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji apakah variabel *residual* dalam regresi memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali dan Ratmono, 2013:165). Uji normalitas data dapat ditentukan dengan melihat distribusi *residual* dari model regresi. Pengujian normalitas *residual* yang banyak digunakan adalah dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (JB). Uji *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal (Winarno, 2009). Uji *Jarque-Bera* mempunyai nilai *chi square*. Jika hasil uji *jarque-bera* lebih besar dari nilai *chi square* pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji *jarque-bera* lebih kecil dari nilai *chi square* pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtun waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan periode sebelumnya (Ghozali dan Ratmono, 2013:137). Pengujian untuk melihat adanya kemungkinan terjadinya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (D-W) (Ghozali dan Ratmono, 2013:138).

Tabel III.2
Pengambilan Keputusan *Durbin-Watson*

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	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali dan Ratmono (2013: 138)

c. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orgonal. Variabel orgonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Multikonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel lainnya. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2011:109).

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah *error* dalam model regresi memiliki varian yang sama atau tidak. Asumsi homoskedastisitas berarti sama dan sebaran memiliki varian yang sama. Jika terdapat heteroskedastisitas, koefisien variabel independen menjadi bias namun menjadikannya tidak efisien serta *standard error* dari model regresi menjadi bias yang menyebabkan nilai t statistik dan F hitung bias (Ghozali dan Ratmono, 2013:95). Model yang baik

adalah homokedastistitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Metode pengujian untuk uji heterokedastisitas adalah dengan uji *white*. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh nilai probabilitas $Obs \cdot R$. Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya di bawah 0,05 maka dapat dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas.

4. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dependen dengan variabel independen. Bila hanya ada satu variabel dependen dan satu variabel independen, disebut analisis regresi sederhana. Apabila terdapat beberapa variabel independen, analisisnya disebut dengan analisis regresi berganda (Winarno, 2009: 4.1). Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen dan satu variabel dependen sehingga model regresinya adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 CGPI_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_3 RS_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Likuiditas Saham

α = Konstanta

CG_{it} = *Corporate Governance Perception Index*

ROE_{it} = *Return on equity*

EPS_{it} = *Earning per share*

RS_{it} = *Return Saham*

ε = Standart error

5. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari koefisien determinasinya, nilai statistik t dan nilai statistik F. Suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji yang dikehendaki statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). H_0 yang menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2013: 59). Untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen dengan dependen yaitu dengan nilai koefisien korelasi dengan kisaran angka dari 0 sampai 1. Semakin mendekati 1, berarti semakin besar kemampuan variabel independen untuk menjelaskan (pengaruhnya) kepada variabel dependen (Winarno, 2009: 4.21).

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali

dan Ratmono, 2013:62). Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Uji statistik t dilakukan dengan menggunakan kriteria berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} dari masing-masing koefisien variabel independen terhadap nilai t_{tabel} dan juga berdasarkan probabilitas. Variabel independen dinyatakan signifikan jika nilai signifikansinya $\leq 0,5$ dan dinyatakan tidak signifikan jika nilainya $> 0,5$. Pengujian ini menguji tingkat signifikansi dari masing-masing variabel independen dari penelitian ini, yaitu *Corporate Governance*, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan *Return Saham* terhadap variabel dependen yaitu Likuiditas Saham.