

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah privatisasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
2. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan dari tahun 2004 – 2012. Sumber data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan teknik-teknik statistik tertentu untuk menarik kesimpulan dan membuktikan adanya pengaruh variable independen dan dependen pada penelitian ini. Adapun uji yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. *Paired Samples T Test*
2. Analisis Regresi Berganda

D. Populasi dan Sampling

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Sampling

Sampel adalah sebagian yang diambil dari populasi dengan menggunakan cara-cara tertentu. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu :

1. Perusahaan BUMN *go public* di Indonesia sampai tahun 2013.
2. Perusahaan BUMN yang telah di privatisasi melalui penjualan saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesian (BEI) sebelum tahun 2009;

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (FV). Keown (2011 : 470) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuiti perusahaan yang beredar. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga

saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan Tobin's Q yang diperkenalkan pada tahun 1969 oleh James Tobin sebagai suatu cara untuk meramal nilai investasi perusahaan masa depan (Harjito : 2012). Rasio Q juga menunjukkan tanda yang diciptakan oleh pasar ekuitas untuk investor yang ingin berinvestasi pada asset tetap atau pengambilalihan terhadap asset yang ada. Tobin's Q digunakan sebagai ukuran penilaian untuk menyelidik hubungan antara kebijakan hutang, *insider ownership*, kebijakan dividend dan nilai perusahaan (Harjito, 2012 : 123) yang dihitung dengan rumus :

$$FV = \frac{MVE + BVA}{V}$$

$$FV = \frac{\text{Outstanding share price} + \text{Total Asset Book Value}}{\text{Total Debt}}$$

Dimana :

FV = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Equity Market Value*)

BVA = Nilai Buku dari Aset (*Total Asset Book Value*)

D = Total Hutang

2. Variabel Independen

Variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Yang menjadi variabel independen adalah privatisasi dalam hal ini adalah kepemilikan non-pemerintah (NGO) dan struktur modal (DER).

a. Kepemilikan non-pemerintah (NGO)

Kepemilikan non merupakan kepemilikan saham yang diwakilkan oleh adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan swasta (asing / dalam negeri), dan kepemilikan masyarakat. Damodaran (2011 : 349) menyatakan bahwa “*The amount of new capital being brought into the firm has to be measured against estimated firm value.*”

Bastian (2012 : 164) menyatakan privatisasi merupakan peningkatan penyebaran kepemilikan kepada masyarakat umum dan swasta asing maupun domestik untuk akses pendanaan, pasar, teknologi, serta kapabilitas untuk bersaing di tingkat dunia. Kepemilikan non pemerintah merupakan persentase jumlah kepemilikan masyarakat, swasta asing atau domestik, dan manajemen, dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

$$\text{NGO} = \frac{\text{umla kepemilikan saham non pemerintah}}{\text{umla saham yang beredar}} \times 100\%$$

b. Struktur modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Capeland : 1997). *Debt to Equity Ratio* (DER) akan

menggambarkan sampai sejauh mana modal dapat menutupi atau membayar hutangnya kepada pihak luar (Munawir, 2007) dalam (Borolla, 2012).

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{totalHutang}}{\text{totalEkuitas}} \cdot 100\%$$

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini memiliki lebih dua variabel independen, yaitu privatisasi dan struktur modal, serta satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pengujian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tetapi untuk menambah keberartian salah satu variabel independen, yaitu privatisasi, dilakukan uji berikut ini terlebih dahulu :

1. *Paired Samples T Test*

Untuk menambah keberartian penelitian ini, ditambahkan uji *Paired Samples T Test*. Uji ini berfungsi untuk menguji apakah terdapat perbedaan dua sampel data yang berhubungan (Priyatno : 2013). Penelitian ini ingin membuktikan apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan kebijakan privatisasi pada harga saham BUMN *go public*, yaitu saat

dilaksanakannya privatisasi melalui IPO pertama kali dan setelah dilakukan privatisasi di tahun 2012.

Jika nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada harga saham BUMN setelah diprivatisasi, sebaliknya jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada harga saham BUMN setelah diprivatisasi dengan signifikansi <0.05 .

2. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menganalisis pengaruh privatisasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public*. Kurun waktu yang diambil dalam penelitian ini adalah 2009 – 2012. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda atau *multiple regression*. Ghozali (2001:7). Model regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$FV_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{NGovOwn} + \beta_2 \text{DER} + e_{it}$$

Keterangan :

FV_{it}	=	Tobin's Q proxy dari nilai perusahaan
α	=	<i>intercept</i> atau konstanta
$\beta_1 - \beta_2$	=	koefisien regresi
NGO	=	kepemilikan non-pemerintah
DER	=	<i>Debt to Equity Ratio</i>
e	=	error

Untuk menguji pengaruh lebih dari 1 variabel independen terhadap 1 variabel dependen menggunakan regresi berganda dan metode ini mensyaratkan untuk

melakukan uji asumsi klasik agar mendapatkan hasil yang terbaik. Sebelum dilakukan uji regresi berganda, dilakukan uji-uji berikut ini terlebih dahulu :

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali : 2011). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Priyatno : 2013).

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji variable-variabel yang akan diteliti terdistribusi secara simetri / normal disekitar nilai means sama dengan nol. Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data digunakan analisis grafik histogram dan Uji Kolmogorov-Smirnov. Pada analisis grafik histogram, data observasi dibandingkan dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Jika grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Pada Uji Kolgomorov-Smirnov, untuk melihat normalitas data adalah dengan melihat nilai signifikansi *residual*, jika

nilai signifikansi lebih dari 0.05, maka *residual* terdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Priyatno (2013) menyatakan bahwa suatu model regresi yang mengalami multikolinearitas akan mengakibatkan sulit didapatkannya pengaruh antara variable independen dan dependen karena terdapat fungsi linear yang sempurna pada beberapa atau semua variable independen dalam fungsi linear. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable independen.

Pengujian gejala multikoloniearitas dengan program SPSS dapat dilihat dari nilai *tolerance value* atau *variance inflaction factors*. *Tolerance* mengukur variabilitas variable independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variable independen lainnya. Jadi *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi dan menunjukkan adanya koloniearitas yang tinggi. Nilai yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan tidak terjadi masalah multikolinearitas (Priyatno : 2013)

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada priode t_1 dengan kesalahan pengganggu pada periode t_{-1} .

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Metode yang digunakan untuk menguji autokorelasi pada penelitian ini adalah dengan menggunakan Uji Langrange-Multiplier yang akan menghasilkan statistik Breusch – Godfrey (Ghozali : 2011).

Pengujian ini dilakukan dengan melakukan regresi terhadap variabel pengganggu (residual) menggunakan *autogresive* model dengan orde p :

$$U_t = pU_{t-1} + pU_{t-2} + \dots + pU_{t-p} + e$$

4) Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Data *crosssection* biasanya mengandung situasi heteroskedasitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Penelitian ini menggunakan metode Spearman's Rho *testing*, dan grafik untuk melakukan uji heteroskedastisitas.

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji signifikansi individual (Uji T), uji signifikansi simultan (Uji F), dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*).

1) Uji T

Uji statistik T dipakai untuk menguji layak atau tidaknya model penelitian ini digunakan dengan tingkat keyakinan 95%. Uji T digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh variable-variabel independen terhadap variable dependen secara parsial. Pengujian ini bisa dilakukan dengan melihat *p-value* dari masing-masing variabel. Apabila *p-value* < 5%, maka hipotesis diterima, dan apabila *p-value* > 5% maka hipotesis ditolak (Ghozali : 2011).

2) Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Jika nilai F dihitung lebih besar dari F_{tabel} maka artinya F_{hitung} signifikan artinya hipotesis dapat diterima. Dan jika nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} berarti F_{hitung} tidak signifikan artinya hipotesis ditolak. Selain itu bila dilihat dari nilai probabilitas, maka probabilitas < 0,05 maka H_0 diterima. Dan bila probabilitas > 0,05 berarti H_0 ditolak.

Penelitian ini ingin membuktikan apakah kedua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan non-pemerintah

(NGO) dan struktur modal (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dapat diketahui berapa persentase yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Sedangkan sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.