

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### A. Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2013-2015.

#### B. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data arsip adalah data yang dikumpulkan dari catatan atau basis data yang sudah ada (Hartono, 2010). Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan dan mencatat data-data sekunder yang telah tersedia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), dan pojok-pojok bursa yang dapat di akses oleh peneliti.

#### C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang sesuai dengan karakteristik atau kriteria tertentu yang diinginkan peneliti.

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015
2. Perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2013-2015
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang mengandung informasi EVA, FVA dan MVA
4. Perusahaan yang memiliki data yang diperlukan terkait dengan variabel yang akan diteliti.

#### D. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Untuk keperluan penelitian, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah ada sebelumnya dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti (Sekaran, 2011). Data yang diperlukan adalah data laporan keuangan beserta penjelasannya dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian, laporan tahunan perusahaan, dan laporan lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Data tersebut dapat diperoleh dari berbagai macam situs seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), dan pojok-pojok bursa yang dapat di akses oleh peneliti.

#### E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono variable adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Tergantung (*dependent* variabel)

Variabel tergantung atau dependen variabel adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam menjalankan bisnis dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan sebagai laba ditahan untuk modal perusahaan mengembangkan usahanya. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham:

$$\text{Dividend Payout Ratio: } \frac{\text{Dividend per share}}{\text{earning per shares}} \times 100\%$$

2. Variabel Bebas (*independent* variable)

Variabel bebas atau variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel yang ingin diketahui. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *economic value added*, *financial value added*, dan *market value added*.

a. *Economic Value Added*

EVA merupakan salah satu konsep manajemen keuangan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan yang dinyatakan apabila seluruh modal menghasilkan biaya dan pendapatan yang melebihi biaya modal (*cost of capital*) maka perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Cara menghitung EVA adalah sebagai berikut: (Endri & Wakil, 2008)

1) Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{laba bersih} - \text{pajak}$$

2) Menghitung WACC

*Weighted Average of Capital* (WACC) adalah gabungan modal yang dimiliki oleh perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang, modal sendiri, dan saham biasa. Tujuan dari WACC adalah menghitung *cost of capital* secara keseluruhan (Prabowo, 2004).

$$\text{Rumus: } ((D \times r_d) (1 - \text{tax})) + (E \times r_e)$$

Dimana:

- Tingkat modal (D) =  $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}}$
- *Cost of Debt* (rd) =  $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}$
- Tingkat Ekuitas (E) =  $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$
- *Cost of Equity* (re) =  $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$
- Tingkat pajak (Tax) =  $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$

3) Menghitung *Invested Capital* (IC)

*Invested Capital* (IC) merupakan modal perusahaan (hutang dan ekuitas) dalam mengelola usahanya dikurangi dengan liabilitas jangka pendek. IC bersumber dari laporan neraca perusahaan.

Rumus IC:

$$\text{IC} = (\text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}) - \text{hutang jangka pendek}$$

4) Menghitung *Cost of Capital* (COC)

Perhitungan biaya modal (*cost of capital*) merupakan perkalian antara biaya rata-rata tertimbang dengan modal yang diinvestasikan.

Rumus yang digunakan dalam perhitungan ini adalah:

$$\text{COC} = \text{WACC} \times \text{IC}$$

5) Menghitung *Economic Value Added*

Ada beberapa cara dalam menghitung *economic value added*, tergantung dari struktur modal perusahaan, apabila struktur modal perusahaan hanya dari perusahaan atau menggunakan modal sendiri maka secara matematis EVA dapat ditentukan sebagai berikut:

(Velez P, 2000)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{I}_e \times \text{E})$$

Dimana:

NOPAT = *Net Operating Profit after Taxes*

$\text{I}_e$  = *Opportunity Cost of Equity*

E = *Total Equity*

Namun apabila struktur modal perusahaan berasal dari hutang dan modal perusahaan sendiri, maka matematis EVA dapat dirumuskan sebagai berikut: (Young & O'Byrne, 2001)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Dimana:

NOPAT = *Net Operating Profit after Tax*

WACC = *Weighted Cost of Capital* (biaya modal rata-rata tertimbang)

*Invested Capital* = Jumlah modal yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai usahanya yang terdiri dari hutang dan modal sendiri.

Konsep EVA juga menjelaskan tiga ukuran yang dapat digunakan dalam melihat kinerja suatu perusahaan, yaitu:

- Jika  $EVA > 0$  hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika  $EVA < 0$  hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika  $EVA = 0$  hal ini menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

b. *Financial Value Added*

*Financial value added* merupakan konsep atau metode yang digunakan untuk mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan dengan cara mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung FVA adalah: (Sandias, 2002, p. 8)

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Dimana:

FVA = *Financial Value Added*

NOPAT = *Net Operating Profit after Taxes*

ED-D = *Equivalent Depreciation – Depreciation*

Adapun langkah-langkah dalam perhitungan FVA adalah sebagai berikut: (Alverniatha & Dossugi, 2010)

1) NOPAT = Laba bersih - pajak

2) Menghitung *Total Resources* (TR)

TR = hutang jangka panjang + total ekuitas

Keterangan:

Hutang jangka panjang = kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun

3) Menghitung *Equivalent Depreciation*

ED = WACC x *Total Resources* (TR)

Keterangan:

*Total Resources* (TR) = total sumber dana perusahaan

4) Menghitung *Financial Value Added* (FVA)

FVA = NOPAT – (ED – D)

Keterangan:

ED = *Equivalent Depreciation*

D = *Depreciation*

Interpretasi dari hasil pengukuran FVA dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Jika  $FVA > 0$  hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
- Jika  $FVA < 0$  hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
- Jika  $FVA = 0$  hal ini menunjukkan posisi impas.

Perusahaan tentunya akan berusaha untuk memiliki nilai tambah finansial bagi perusahaan dimana  $FVA > 0$ , hal ini terjadi manakala keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat mengcover *equivalent depreciation* atau (NOPAT+D) lebih besar dari ED. Jika ini tercapai maka perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham karena NPV akan bernilai positif.

c. *Market Value Added*

*Market Value Added* merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan modal sendiri yang diinvestasikan dalam perusahaan. Menurut Warsono tujuan utama MVA adalah memaksimalkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Kesejahteraan ini dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal ekuitas yang dipasok oleh para investor kepada perusahaan. Perbedaan inilah yang disebut dengan *market value added* atau nilai tambah pasar. (Warsono, 2003)

Secara sistematis MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MVA = \text{Market Value of Equity (MVE)} - \text{Book Value of Equity (BVE)}$$



Dimana:

MVE: Jumlah saham beredar (*share outstanding*) x harga pasar saham (*stock price*)

BVE: Jumlah saham beredar (*share out standing*) x nilai nominal saham (*nominal value of share*)

Tolak ukur MVA adalah sebagai berikut:

- Jika MVA positif atau  $>0$  artinya pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham pun bertambah atau bisa dikatakan kinerja perusahaan tersebut sehat.
- Jika MVA negatif atau  $<0$  artinya pihak manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham pun berkurang atau bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan tidak sehat.

## F. Tehnik Analisis Data

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistic deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik sekelompok data. Dalam statistik deskriptif menyajikan pusat data diantaranya mean, median, minimal dan maksimal.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan bebas dari kesalahan. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias (Ghozali, 2011).

Uji asumsi klasik terdiri dari:

### a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Jika distribusinya tidak normal, maka uji statistik menjadi tidak valid. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal/mendekati normal. Dalam melakukan uji normalitas, kita menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Apabila nilai *Kolmogorov Smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka data berdistribusi normal.

### b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas artinya varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang memiliki varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain

bersifat tetap atau homoskedastisitas. Apabila berbeda maka terjadi heteroskedastisitas.

Cara yang digunakan dalam uji heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji glesjer yaitu menguji masing-masing variabel independen dengan variabel dependennya. Jika nilai signifikan lebih besar dari  $\alpha$  (5%) maka tidak terdapat heteroskedastisitas dan sebaliknya jika lebih kecil dari  $\alpha$  (5%) maka terdapat heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas atau variabel independen. Pada model regresi yang baik variabel independen yang digunakan tidak saling berkorelasi.

Untuk melihat ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Dengan menggunakan *tolerance value* nilai yang terbentuk harus  $> 10\%$  dan dengan menggunakan VIF (*variance inflation factor*) nilai yang terbentuk harus  $< 10$ , bila tidak maka akan terjadi multikolinieritas dan model regresi tidak layak untuk digunakan.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau tersusun dalam rangkaian ruang. Uji ini bertujuan

untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda yang digunakan memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$ , dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model yang terbebas dari masalah autokorelasi.

Adapun cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian adalah dengan melakukan uji Durbin Watson. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Dalam pengambilan keputusan, menggunakan kriteria sebagai berikut:

<b>Ketentuan Nilai Durbin-Watson</b>	<b>Kesimpulan</b>
$0 < DW < dl$	Ada Autokorelasi
$dl < DW < u$	Tanpa Kesimpulan
$du < DW < (4-du)$	Tidak Ada Autokorelasi

#### G. Uji Hipotesis dan Analisa Data

##### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tehnik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Regresi Linier Berganda dengan menggunakan software SPSS. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel bebas/variabel independen (X) atau lebih terhadap variabel terikat/variabel dependen (Y) berpengaruh (Rahmawati, Fatmawati, & Anwar, 2007). Model analisis dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

$Y$  = *Divident Payout Rasio*

$\alpha$  = *Intercept/konstanta*

$b_1, b_2, b_3$  = koefesien regresi  $I = 1, 2, 3$

$e$  = *Disturbance error*

$X_1$  = *Economic Value Added*

$X_2$  = *Financial Value Added*

$X_3$  = *Market Value Added*

Adapun langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Signifikan  $F$

Uji signifikan  $F$  bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam penelitian berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Cara yang dilakukan dalam uji signifikan  $F$  adalah dengan melihat nilai signifikansi. Apabila signifikan  $F$  kurang dari 0.05 maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik  $t$ )

Tujuan dilakukan uji statistic  $t$  adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Adapun

cara yang dilakukan untuk melihat apakah hipotesis diterima atau tidak yaitu dengan melihat nilai signifikansi  $t$  dan nilai koefisien regresi. Apabila nilai signifikansi kurang dari  $\alpha$  0.05 dan koefisien regresi searah dengan hipotesis maka hipotesis diterima.

c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar persentase variasi variabel bebas pada model dapat menjelaskan variabel terikat. Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen adalah dengan melihat besaran nilai Adjusted R Square.