

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Obyek dan Subyek Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan dari obyek yang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mengalami pertumbuhan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2008 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

B. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari lembaga yang terlebih dahulu mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian (Rahmawati, dkk, 2006). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *ICMD (Indonesia Capital Market Directory)* tahun 2005 sampai 2008.

C. Teknik pengambilan sampel

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu (Jogianto, 2004). Adapun tujuan dari metode ini untuk

mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mengumumkan deviden pada periode pengamatan.
2. Mempunyai *Free Cash Flow* positif antara tahun 2005 sampai 2008.

D. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan pengumpulan data dari Indonesia *Capital Market directory* (ICMD) dan studi pustaka yaitu dengan mempelajari buku-buku dan literature-literatur yang berhubungan dengan penelitian yang dibuat serta jurnal pendukung penelitian. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, jumlah saham beredar dan deviden yang dibayarkan.

E. Definisi operasional variabel penelitian

Jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu:

1. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas atau tidak tergantung) adalah variabel yang berpengaruh pada probabilitas atau kejadian lain (Subiakto, 2005).

Yang termasuk variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. ***Investment Opportunity Set (IOS)***

Variabel independen keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi digunakan proksi IOS (*investment opportunity set*). Proksi IOS digunakan data (Cahyono, 2006) dalam Murtini (2008):

1) ***Total Asset Growth (TAG)***

TAG merupakan pertumbuhan *asset* dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. *TAG* merupakan besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. *TAG* dicari dengan:

$$TAG = (Total\ asset_t - total\ asset_{t-1}) / Total\ Asset_{t-1}$$

2) ***Market to Book Assets Ratio (MBAR)***

Kallapur dan Trombley (1999) dalam Murtini (2008), *Market to book asset ratio* (MBAR), didasarkan pada pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham.

MBAR diperoleh melalui persamaan:

$$MBAR = \frac{aset - total\ equitas + (saham\ beredar \times h\ arg\ apenutupan)}{total\ aset}$$

b. Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Kebijakan pendanaan dipilih dengan menggunakan *Market Debt Equity Ratio (MDER)*. *Market Debt Equity Ratio (MDER)*, rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi risiko yang dihadapi oleh perusahaan. *MDER* yang tinggi menunjukkan semakin besar pendanaan perusahaan berasal dari pihak kreditur (Hutang). *MDER* dihitung dengan persamaan Murtini,2008):

$$MDER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total ekuitas}}$$

c. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan prosentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemilik saham. Kebijakan deviden diproksi menggunakan : *deviden pay out ratio*. *Deviden pay out ratio (DPR)*, menunjukkan prosentase laba per lembar saham yang dibagikan sebagai deviden/keuntungan perusahaan, rasio ini diperoleh melalui persamaan (Husnan,2004):

$$DPR = \frac{\text{deviden per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen (tak bebas atau tergantung) variabel yang dipengaruhi pada probabilitas atau kejadian lain (Subiakto,1995). Variabel dependen dalam penelitian ini Nilai Perusahaan (Murtini, 2008). Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan. Karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat dan perusahaan memiliki dana yang dibagikan kepada pemilik saham (Murtini 2005). Proksi nilai perusahaan menggunakan variabel *free cash flow*. *Free cash flow (FCF)* Menurut arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. FCF dirumuskan melalui perumusan Brigham dan Houston (2005) dalam (Murtini,2008):

$$\begin{aligned}
 FCF &= \text{NOPAT} - \text{investasi bersih modal operasi} \\
 \text{NOPAT} &= \text{EBIT}(1 - \text{tarif pajak}) \\
 \text{Investasi bersih} &= \text{total modal operasi}_i - \text{total modal operasi}_{i-1} \\
 \text{Total modal operasi} &= (\text{kas} + \text{piutang} + \text{persediaan}) - (\text{utang akrual}) \\
 &\quad - \text{aktiva tetap bersih}
 \end{aligned}$$

F. Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menganalisis pengaruh set kesempatan invesatsi (IOS), kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dengan menggunakan regresi linear berganda (*multiple regression analysis*) karena mempunyai lebih dari satu variabel bebas (independent) (Rahmawati, dkk, 2006).

Untuk mengolah data menggunakan SPSS 11,5. Adapun persamaan yang akan ndigunakan dalam pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$$\Delta FCF = a + b_1 TAG + b_2 MBAR - b_3 MDER + b_4 DPR + e$$

Dimana:

ΔFCF = Perubahan *Free Cash Flow*

TAG = *Total Assat Growth* (pertumbuhan total aset)

$MBAR$ = *Market to Book Asset Ratio*

$MDER$ = *Market Debt Equity Ratio*

DPR = *Devident pay out Ratio*

a = Konstanata (*intercept*)

b = Koefisien

e = Standar error

Uji hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi (pengukuran nyata) variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan dengan menggunakan uji signifikansi nilai F (F test) dan uji signifikansi nilai T (T test).

1. Uji nilai F (Simultan)

Uji F dimaksudkan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005).

Langkah-langkah pengujian adalah:

- a. Menentukan H_0 dan H_1
- b. Menentukan taraf signifikansi α sebesar 5% (0,05)
- c. Pengambilan keputusan.
 - Jika $P\text{ Value} < \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak, dan H_1 diterima.
 - Jika $P\text{ Value} > \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima, dan H_1 ditolak.

Jika $P\text{ Value} < \alpha$ (0,05) artinya kebijakan investasi/*Investamen Opportunity Set* (IOS) diproksi dengan *TAG* dan *MBAR*, kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya.

2. Uji T (Parsial)

Uji T dimaksudkan untuk menguji apakah secara individu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005).

Langkah-langkah pengujiannya adalah:

- a. Menentukan H_0 dan H_1
- b. Menentukan taraf signifikansi α sebesar 5% (0,05)
- c. Pengambilan keputusan
 - Jika $P\text{ Value} < \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak, dan H_1 diterima.
 - Jika $P\text{ Value} > \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima, dan H_1 ditolak.

Jika $P\text{ value} < \alpha$ (0,05) artinya kebijakan investasi/ *investamen opportunity set* (IOS) diproksi dengan *TAG* dan *MBAR*, kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. (Wihandaru, 2007) apabila menggunakan *software* statistik (SPSS) dapat dilihat nilai $\text{Sig.} < 0,05$ dapat bermakna bahwa variabel penjelas (variabel bebas, *independen* variabel) berpengaruh terhadap variabel tergantung (*dependen*).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda. Sebelum variabel-variabel penelitian dilakukan

regresi maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apa terjadi penyimpangan terhadap asumsi klasik. Maka dilakukan uji normalitas dan model harus memenuhi asumsi-asumsi klasik seperti, tidak ada *multikolinearitas*, tidak ada *heterokedesitas*, dan tidak ada *autokoelasi* yang terdiri dari (Wihandaru, 2007):

1. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengidentifikasi apakah residu berdistribusi normal. metode yang digunakan adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS). Jika $\text{Asymp.Sig. (2-tailed)} > \alpha 0,05$ maka data berdistribusi normal (Wihandaru, 2007).

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah hubungan linear yang perfect atau exact diantara sebagian atau semua variabel bebas pada suatu model regresi, sehingga akan menyulitkan untuk mengidentifikasi variabel penjelas dan variabel yang dijelaskan. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya *multikolinearitas* suatu modal regresi dapat menggunakan *Variance Inflation Faktor (VIF)* dilihat dengan nilai $VIF > 0,10$ ada multikolinearitas, jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terdapat gejala multikolinearitas (Wihandaru, 2007).

3. *Heterokedesitas*

Uji *heterokedesitas* adalah nilai varian dari faktor pengganggu tidak sama (Homogen) untuk semua observasi atau variabel bebas atau dengan kata lain heterokedesitas terjadi bila nilai varian dari Y (varian tergantung atau dijelaskan meningkat akibat dari peningkatan varian variabel bebas. (variabel bebas atau penjelas) yang menyebabkan varian variabel Y (variabel tergantung atau dijelaskan) menjadi tidak homogen. Untuk mendeteksi ada tidaknya *heterokedesitas* dengan menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* (BPG) Tingkat signifikansi diatas 5%; maka dikatakan tidak terjadi heterokedesitas (Wihandaru, 2007).

4. *Uji Autokorelasi*

Uji *autokorelasi* adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (data *time series*) atau ruang (data *cross section*). Masalah autokorelasi akan muncul pada data runtut waktu (*time series*) dan jarang terjadi pada data lintas sektoral (*cross section*). Pada data lintas sektoral (*cross sectin*) jika terjadi autokorelasi dapat diabaikan. Untuk mengetahui apakah suatu model regresi mengalami *autokorelasi* atau tidak, dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai *Durbin-Watson* terbentuk dibandingkan dengan nilai tabel. Bila nilai *Durbin-watson* terletak antara batas atas (dL) dan 4- batas atas (4-du) maka tidak terjadi autokorelasi dan model layak digunakan (wihandaru, 2007).