

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh karakteristik *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi yang diambil untuk pengujian hipotesis adalah perusahaan pada dua sektor industri yaitu property dan real estate dan perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan yang terdaftar di pasar modal Indonesia. Total perusahaan yang diambil menjadi sampel berjumlah 52 perusahaan yang terdiri dari 30 perusahaan yang bergerak di sektor property dan real estate serta 22 perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Etikan, Musa, dan Alkassim (2015) mendefinisikan bahwa teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang dilakukan secara tidak acak dengan melibatkan kriteria tertentu yang mendasari penggunaan data tersebut. Adapun kriteria penetapan sampel dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan pada sektor industri property dan real estate pada tahun 2014-2018 yang sudah *go public*.
2. Perusahaan pada sektor industri pertambangan pada tahun 2014-2018 yang sudah *go public*.

3. Perusahaan sektor property dan real estate serta perusahaan sektor pertambangan yang mencantumkan hasil laporan tahunan pada tahun 2014-2018 di website.
4. Perusahaan sektor property dan real estate serta perusahaan sektor pertambangan dengan laporan tahunan yang memenuhi data-data pendukung penelitian.

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Pencarian data dilakukan pada website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan dari masing-masing website perusahaan terkait. Perolehan data yang akan digunakan dalam proses penelitian berasal dari hasil analisis laporan keuangan tahunan untuk masing-masing perusahaan, baik sektor property dan real estate serta sektor pertambangan. Jangka waktu yang digunakan untuk data penelitian adalah lima tahun, yaitu periode laporan keuangan tahunan pada tahun 2014 sampai 2018.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan variabel dependen berupa kinerja keuangan yang diukur dengan Tobin's q dan return saham.

3.3.1.1 Tobin's Q

Benson dan Davidson (2009) menyatakan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang didasarkan pada harga pasar. Dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya harga pasar mempunyai pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan tersebut akan menggambarkan bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan yang menggunakan Tobin's q melibatkan nilai kapitalisasi pasar, total utang, serta total aset perusahaan.

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{Nilai kapitalisasi pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.1.2 Return Saham

Menurut Zuliarni (2012) keberhasilan perusahaan tergambar dari harga saham, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mendapatkan kepercayaan lebih dari para investor. Kepercayaan tersebut mengidentifikasi bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang tinggi.

$$\text{Return Saham} = \text{Ln} \frac{\text{Harga saham tahun terakhir}}{\text{Harga saham tahun sebelumnya}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Penggunaan variabel independen dalam penelitian ini merupakan karakteristik *corporate governance*. Terdapat 8 variabel yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, proporsi dewan

direksi dan dewan komisaris wanita, proporsi dewan direksi dan dewan komisaris TNI, proporsi komisaris independen, serta CEO *tenure*.

3.3.2.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur sebagai rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajer perusahaan dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan Manajerial

$$= \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh dewan direksi}}{\text{Total saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

3.3.2.2 Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi menunjukkan jumlah dari seluruh dewan direksi yang ada di dalam suatu perusahaan. Tidak ada tingkat ideal dari suatu ukuran dewan direksi untuk menentukan tingkat efektivitas operasi perusahaan (Conger dan Lawler 2009). Perhitungan dilakukan dengan logaritma dari jumlah dewan direksi.

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \ln \text{Total seluruh dewan direksi}$$

3.3.2.3 Proporsi Dewan Direksi Wanita

Pengukuran pengaruh keterlibatan wanita dalam menunjang kinerja suatu perusahaan menggunakan rasio antara jumlah dewan direksi wanita dengan total seluruh anggota dewan direksi.

$$\text{Proporsi Dewan Direksi Wanita} = \frac{\text{Jumlah dewan direksi wanita}}{\text{jumlah seluruh dewan direksi}}$$

3.3.2.4 Proporsi Dewan Komisaris Wanita

Formulasi yang digunakan untuk mengukur proporsi dewan komisaris wanita juga menggunakan perbandingan antara jumlah dari dewan komisaris wanita dengan keseluruhan anggota dewan komisaris.

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris Wanita} = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris wanita}}{\text{Jumlah seluruh dewan komisaris}}$$

3.3.2.5 Proporsi Dewan Direksi TNI

Mengukur proporsi dewan direksi yang merupakan bagian dari TNI dilakukan dengan membandingkan jumlah dewan direksi yang berlatar belakang TNI dengan keseluruhan anggota dewan direksi.

$$\text{Proporsi Dewan Direksi Wanita TNI} = \frac{\text{Jumlah dewan direksi TNI}}{\text{jumlah seluruh dewan direksi}}$$

3.3.2.6 Proporsi Dewan Komisaris TNI

Pengukuran terhadap proporsi dewan komisaris TNI merupakan rasio antara jumlah dewan komisaris yang berlatar belakang TNI dengan keseluruhan jumlah anggota dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan.

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris TNI} = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris TNI}}{\text{jumlah seluruh anggota dewan komisaris}}$$

3.3.2.7 Proporsi Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan apapun dengan

perusahaan tersebut. Pengukuran dilakukan dengan menghitung rasio dari jumlah komisaris independen dengan seluruh dewan komisaris yang ada di suatu perusahaan.

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Total seluruh dewan komisaris}}$$

3.3.2.8 CEO Tenure

Ukuran CEO *tenure* merupakan lamanya CEO menduduki jabatannya sampai berhenti atau diberhentikan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan masa jabatan CEO.

$\text{CEO Tenure} = \ln \text{ lamanya CEO menjabat di perusahaan}$ (dalam tahun)

3.3.3 Variabel Kontrol

Makna dari variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan dan dianggap konstan sehingga proses variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar. Ada 3 variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (*size*), umur perusahaan, dan tingkat leverage dari suatu perusahaan.

3.3.3.1 Umur Perusahaan

Umur perusahaan memperlihatkan seberapa lama perusahaan telah berdiri. Semakin lama maka perusahaan telah mengalami begitu

banyak kejadian dan pelajaran yang dapat dijadikan pedoman untuk terus memberikan kinerja yang terbaik. Umur perusahaan diukur dari awal berdiri sampai waktu penelitian dilakukan yaitu 2019.

Umur perusahaan = Ln (*Tahun penelitian – tahun perusahaan berdiri*)

3.3.3.2 Ukuran Perusahaan

Formulasi untuk ukuran perusahaan adalah dengan logaritma dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat perkembangan bisnis yang dijalankan perusahaan.

Ukuran Perusahaan = Ln *Total aset perusahaan*

3.3.3.3 Leverage

Tingkat *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang untuk mendapatkan keuntungan maksimal. Pengukuran yang dilakukan menggunakan *debt to asset ratio* yaitu perbandingan total utang dengan total aset.

$$Leverage = \frac{\text{Total utang yang dimiliki perusahaan}}{\text{Total aset perusahaan}}$$

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Hubungan Dengan Variabel Dependen
Variabel Dependen (Y)		
Tobin's q (TOBINQ)	$Tobin's\ q = \frac{Nilai\ kapitalisasi\ pasar + Total\ Utang}{Total\ Aset}$	
Return Saham (PRSTOCK)	$Return\ Saham = Ln \frac{Harga\ saham\ tahun\ terakhir}{Harga\ saham\ tahun\ sebelumnya}$	
Variabel Independen (X)		
Kepemilikan Manajerial (MOW)	$Kepemilikan\ Manajerial = \frac{jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ oleh\ dewan\ direksi\ dan\ dewan\ komisaris}{Total\ saham\ perusahaan\ yang\ beredar} \times 100\%$	(+)
Ukuran Dewan Direksi (SIZEBD)	$Ukuran\ Dewan\ Direksi = Ln\ Total\ seluruh\ dewan\ direksi$	(+)
Proporsi dewan direksi wanita (PDW)	$Proporsi\ Dewan\ Direksi\ Wanita = \frac{jumlah\ dewan\ direksi\ wanita}{jumlah\ seluruh\ anggota\ dewan\ direksi}$	(+)
Proporsi dewan komisaris wanita (PKW)	$Proporsi\ Dewan\ Komisaris\ Wanita = \frac{jumlah\ dewan\ komisaris\ wanita}{jumlah\ seluruh\ dewan\ komisaris}$	(+)
Proporsi dewan direksi TNI (PDTNI)	$Proporsi\ Dewan\ Direksi\ Wanita\ TNI = \frac{jumlah\ dewan\ direksi\ TNI}{jumlah\ seluruh\ dewan\ direksi}$	(+)
Proporsi dewan komisaris TNI (PKTNI)	$Proporsi\ Dewan\ Direksi\ Wanita = \frac{jumlah\ dewan\ komisaris\ TNI}{jumlah\ seluruh\ anggota\ dewan\ komisaris}$	(+)
Proporsi komisaris	$Proporsi\ Komisaris\ Independen = \frac{jumlah\ dewan\ komisaris\ independen}{Total\ seluruh\ anggota\ dewan\ komisaris}$	(+)

independen (PKIND)		
CEO <i>Tenure</i> (CEOTEN)	<i>CEO Tenure = Ln lamanya CEO menjabat di perusahaan</i>	(+)
Variabel Kontrol		
Umur Perusahaan (AGE)	Ukuran Dewan Direksi = <i>Ln Total seluruh dewan direksi</i>	
Ukuran Perusahaan (FSIZE)	Ukuran Perusahaan = <i>Ln Total aset perusahaan</i>	
<i>Leverage</i> (LEV)	$Leverage = \frac{\text{Total utang yang dimiliki perusahaan}}{\text{Total aset perusahaan}}$	

Metode Analisis Data

Dalam melakukan analisis data, hipotesis diuji dengan menggunakan metode analisis data berupa statistika deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji linearitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi berganda, dan uji hipotesis dengan uji koefisien determinasi, uji t, serta uji F. Sedangkan analisis statistik untuk penelitian ini menggunakan Eviews versi 9.

3.4.1 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif berperan untuk memberikan gambaran terhadap variabel karakteristik *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, proporsi dewan direksi wanita, proporsi dewan komisaris wanita, proporsi dewan direksi TNI, proporsi dewan komisaris TNI, proporsi komisaris independen, dan CEO *tenure* dengan

kinerja keuangan perusahaan menggunakan ukuran dari Tobin's q dan return saham.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan agar dalam proses perhitungan analisis regresi dapat berjalan sesuai prosedur persyaratan yang ada.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel yang digunakan dapat didistribusikan secara normal atau tidak. Uji ini didasarkan pada uji Kolmogorov-Smirnov dimana memberikan kesimpulan jika nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (0.05) maka variabel tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,05) maka variabel-variabel yang digunakan terdistribusi secara normal.

3.4.2.2 Uji linearitas

Uji ini digunakan untuk menilai apakah setiap variabel dari model penelitian terdapat hubungan secara linear. Cara mengetahui linear atau tidak dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi yang digunakan berbentuk linear. Sebaliknya juga, jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak berbentuk linear.

3.4.2.3 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari adanya uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah variabel-variabel di dalam persamaan regresi memiliki korelasi yang kuat. Sebaiknya persamaan regresi tersebut tidak mengandung variabel-variabel yang berkorelasi secara kuat. Untuk mengidentifikasi ada tidaknya multikolinearitas, dilihat pada nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai VIF lebih kecil dari 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0,10 menggambarkan adanya gejala multikolinearitas dan sebaliknya.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Dilakukannya uji autokorelasi ditujukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antar data yang didasarkan pada urutan waktu. Cara yang dilakukan adalah dengan metode Durbin Watson (DW). Adapun kriteria dari uji autokorelasi adalah :

- Jika Angka DW menunjukkan angka di bawah -2 maka terjadi autokorelasi yang bersifat positif
- Jika angka DW berada diantara -2 sampai +2 maka autokorelasi tidak terjadi
- Sedangkan jika angka DW menunjukkan angka di atas +2 maka terjadi autokorelasi yang bersifat negatif

3.4.5 Model Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel karena melibatkan 52 perusahaan sebagai cross section dengan jangka waktu dari 2014-2018 sebagai time series dari persamaan regresi yang digunakan untuk pengukuran. Berikut ini dijelaskan formulasi dari persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian :

Persamaan Dengan Variabel Dependen Tobin's Q

$$\begin{aligned} \text{TOBINQ}_{i,t} = & \alpha + \beta 1. \text{MOW}_{i,t} + \beta 2. \text{SIZEBD}_{i,t} + \beta 3. \text{PDW}_{i,t} + \beta 4. \text{PKW}_{i,t} \\ & + \beta 5. \text{PDTNI}_{i,t} + \beta 6. \text{PKTNI}_{i,t} + \beta 7. \text{PKIND}_{i,t} + \beta 8. \text{CEOTEN}_{i,t} \\ & + \text{AGE}_{i,t} + \text{FSIZE}_{i,t} + \text{LEV}_{i,t} + e_{i,t} \end{aligned}$$

Persamaan Dengan Variabel Dependen Return Saham

$$\begin{aligned} \text{PRSTOCK}_{i,t} = & \alpha + \beta 1. \text{MOW}_{i,t} + \beta 2. \text{SIZEBD}_{i,t} + \beta 3. \text{PDW}_{i,t} + \\ & \beta 4. \text{PKW}_{i,t} + \beta 5. \text{PDTNI}_{i,t} + \beta 6. \text{PKTNI}_{i,t} + \beta 7. \text{PKIND}_{i,t} + \\ & \beta 8. \text{CEOTEN}_{i,t} + \text{AGE}_{i,t} + \text{FSIZE}_{i,t} + \text{LEV}_{i,t} + e_{i,t} \end{aligned}$$

3.4.4 Model Pengolahan Data

Data Panel merupakan gabungan dari data series dengan data cross section. Persamaan yang terbentuk dalam data panel yaitu :

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \dots + \beta_n X_{ni,t} + e_{i,t}$$

$Y_{i,t}$ = Variabel Dependen

$X_{1i,t}$ = Variabel Independen

i = Perusahaan ke- i

t = Periode ke- t

Persamaan tersebut merupakan persamaan dari regresi linier berganda yang ditujukan untuk memprediksi nilai konstanta (α) dan koefisien regresi (β). Dalam regresi istilah konstanta disebut juga dengan *intercept* sedangkan nilai koefisien disebut dengan *slope*. Persamaan regresi data panel membutuhkan *intercept* dan *slope* yang berbeda di setiap periode waktu dan perusahaan.

Widarjono (2009) menjelaskan bahwa pengelolaan regresi pada data panel dapat dilakukan dengan tiga teknik permodelan. Ketiga teknik tersebut yaitu :

1) Model Pooled Least Square (Common Effect)

Penerapan model common effect ini biasanya digunakan pada data yang berbentuk pool. Teknik ini menjadi teknik yang paling sederhana untuk diterapkan dalam pengolahan data panel. Asumsi dari model common effect ini bahwa semua data tidak membedakan dimensi waktu dan tiap individu. Bentuk persamaan pada model common effect yaitu :

$$Y_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \dots + \beta_n X_{ni,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Untuk i merupakan setiap unit cross section dan t merupakan periode waktunya.

2) Model Efek Tetap (Fixed Effect)

Model fixed effect dalam data panel menjadi gambaran dari persamaan yang menggunakan *intercept* berbeda-beda untuk setiap subjek (*crosssection*) tetapi *slope* tetap sama seiring waktu. Dalam model fixed effect yang membedakan antara variabel satu dengan variabel lain adalah menggunakan variabel dummy. Jadi, variabel dependen dipengaruhi oleh *intercept* dan *slope* dengan bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \dots + \beta_n X_{ni,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Untuk i merupakan setiap unit cross section dan t merupakan periode waktunya.

3) Model Efek Acak (Random Effect)

Menurut Widarjono (2009), model random effect ini memiliki tujuan untuk memperbaiki kelemahan dari jenis model fixed effect yang menggunakan variabel dummy. Untuk memenuhi syarat dalam model random effect ini adalah jumlah cross section harus lebih banyak dari jumlah variabel yang digunakan. Rumus dalam model random effect yaitu :

$$Y_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 X_{2i,t} + \dots + \beta_n X_{ni,t} + u_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Untuk i merupakan setiap unit cross section dan t merupakan periode waktunya. u_i merupakan residual individu yang menjadi karakteristik random untuk observasi unit ke- i seiring waktu. Sedangkan ε_i

merupakan residual menyeluruh dari kombinasi cross section dan time series.

3.4.4.1 Pemilihan Model

Dalam memilih model yang sesuai untuk regresi data panel, terdapat beberapa pengujian yaitu uji chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

1) Uji Chow

Pengujian menggunakan uji chow ditujukan untuk memilih model yang sesuai diantara common effect dan fixed effect yang melibatkan variabel dummy. Pengambilan keputusan berdasarkan :

H_0 : Model Common Effect

H_1 : Model Fixed Effect

Jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai α maka H_0 diterima atau memilih model common effect. Tetapi, jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai α maka menolak H_0 atau memilih model fixed effect.

2) Uji Hausman

Jika hasil uji chow menunjukkan model fixed effect yang harus dipilih maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian dengan uji Hausman. Uji ini bertujuan untuk menentukan model mana yang sesuai diantara fixed effect dan random effect. Hipotesis yang bisa diambil adalah sebagai berikut :

H_0 : Model Random Effect

H_1 : Model Fixed Effect

3) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Jika pengujian uji chow menunjukkan model common effect maka langkah selanjutnya dilakukan uji LM. Tujuannya adalah untuk menentukan model mana yang sesuai diantara common effect dengan random effect. Hipotesis yang dapat dipilih yaitu :

H_0 : Model Common Effect

H_1 : Model Random Effect

Jika hasil nilai probabilitas lebih besar dengan nilai α maka model yang dipilih adalah common effect. Tetapi, jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari nilai α , maka memilih model random effect.

3.4.5 Uji Hipotesis

3.4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi memperkirakan besarnya tingkat kontribusi yang diberikan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Tingkat nilai pada koefisien determinasi berada pada rentang 0-1. Jika nilai koefisien determinasi yang semakin besar atau mendekati nilai 1, maka semakin kuat pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, nilai koefisien determinasi yang semakin kecil atau mendekati angka 0, maka pengaruhnya semakin lemah.

3.4.5.2 Uji F

Fungsi uji F adalah untuk menguji seberapa pengaruh variabel independen secara menyeluruh. Dalam pengukuran uji F digunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 5\%$) yang dibandingkan dengan nilai probabilitas. Jika lebih besar dari 5% ($> 5\%$) maka tidak ada pengaruh yang signifikan dalam pengujian bersama seluruh variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan. Sedangkan jika kurang dari 5% ($< 5\%$) maka terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel independen yang diuji bersama-sama terhadap variabel dependen.

3.4.5.3 Uji T

Nilai dalam uji t berfungsi untuk menguji setiap variabel secara parsial. Jika nilai t lebih besar dari 10% ($> 10\%$) maka tidak ada pengaruh pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai t kurang dari 10% ($< 10\%$) maka terdapat pengaruh yang signifikan diantara setiap variabel independen terhadap variabel dependen.