

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan-perusahaan yang sahamnya masuk dalam industri manufaktur periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2005.

Dipilihnya perusahaan yang masuk dalam sektor industri manufaktur, karena dengan meningkatnya rata-rata indeks pada sektor ini selama empat tahun terakhir mulai dari tahun 2002 sampai tahun 2005, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor ini mempunyai kinerja yang baik dan ini akan dihitung dengan metode penilai kinerja seperti EVA dan MVA, dan akhirnya kinerja tersebut akan dianalisis pengaruhnya terhadap *return* saham yang diterima oleh pemegang saham.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil dari perusahaan-perusahaan yang masuk dalam sektor industri barang konsumsi dan aneka industri selama periode 1999 sampai dengan tahun 2005.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan beberapa kriteria atau ciri-ciri tertentu. Kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang sahamnya masuk dalam daftar sektor industri manufaktur khususnya yang masuk dalam industri barang konsumsi dan aneka industri periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2005.
2. Perusahaan-perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Jakarta minimal tahun 1999.
3. Tersedia laporan keuangan selama tujuh tahun yaitu antara tahun 1999 sampai dengan tahun 2005.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang diteliti adalah:

- *Economic Value Added (EVA)*

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. EVA diperoleh dari hasil pengurangan dari laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal rata-rata tertimbang dari seluruh modal yang diinvestasikan.

- *Market Value Added (MVA)*

MVA merupakan nilai yang diterima investor dari investasi yang dilakukan yang dicerminkan dari harga saham. MVA diperoleh dari selisih antara nilai pasar saham dengan modal yang diinvestasikan.

- *Return saham*

Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berupa deviden yang dibayar oleh perusahaan maupun *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *return* saham diperoleh dari kenaikan atau penurunan harga saham pada periode yang dihitung ditambah dengan deviden kemudian dibandingkan dengan harga saham pada periode sebelumnya.

3.4 Data dan Teknik Pengumpulan data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber informasi di luar perusahaan yang berkaitan dengan masalah yang akan diteliti. Data sekunder yang dipakai adalah sebagai berikut:

- Laporan keuangan perusahaan periode tahun 1999-2005, meliputi neraca perusahaan dan laporan laba rugi.

- Harga saham periode penutupan tahun 1999-2005

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan cara melakukan studi di Pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi UII. Dalam hal ini adalah data yang terdapat di *Capital Market Directory*. Disamping itu, pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari literatur, majalah, internet dan sumber informasi lain.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu analisis yang mencari pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

- Variabel dependen = Y, adalah *return* saham.
- Variabel independen = X, adalah *Economic Value Added* (EVA) = X_1 , dan *Market Value Added* (MVA) = X_2 .

Langkah-langkah yang ditempuh dalam melaksanakan analisis data adalah sebagai berikut:

➤ Menghitung Variabel Independen

1. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Berikut ini adalah langkah-langkah untuk menghitung nilai EVA suatu perusahaan:

- ◆ Menghitung Laba Operasi Bersih Setelah Pajak atau *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yaitu

laba bersih setelah pajak ditambah dengan biaya bunga.

NOPAT = Laba bersih setelah pajak + Biaya bunga.

◆ Menghitung Biaya rata-rata tertimbang (WACC).

a. Menentukan Proporsi Struktur modal

Proporsi struktur modal diperoleh dari proporsi hutang, yang diperoleh dengan membandingkan hutang dengan total modal, dan proporsi modal sendiri (ekuitas), yang membandingkan modal sendiri (saham) dengan total modal, sedangkan total modal diperoleh dari penjumlahan hutang dengan modal sendiri. Secara sederhana gambaran tentang struktur modal sebagai berikut:

Hutang	xxx
Ekuitas / saham	xxx
Total modal	xxx

$$\% \text{ Hutang } (W_d) = \frac{\text{Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

$$\% \text{ Ekuitas } (W_e) = \frac{\text{Ekuitas /saham}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

b. Menghitung biaya hutang (*Cost of Debt*)

$$k_d = k_i \times (1-t)$$

k_d = Biaya hutang setelah pajak.

k_i = Biaya hutang sebelum pajak,

diperoleh dari:

$$\frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang}} \times 100\%$$

Hutang

t = pajak atas penghasilan, diperoleh

dari:

$$\frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

Laba sebelum pajak

c. Menghitung biaya ekuitas/saham (*Cost of Equity*)

$$k_e = \frac{D_i}{P} + g$$

Keterangan:

k_e = Biaya ekuitas, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham perusahaan

D_i = Deviden yang dibayarkan

P = Harga saham

g = Tingkat pertumbuhan deviden

Dimana, $(g) = \text{ERR} \times \text{ROE}$

ERR (*Expectation Retention Rate*) adalah faktor hambatan terhadap perolehan deviden atau tingkat kepemilikan atas perolehan deviden, yang diperoleh dari:

$$\text{ERR} = 1 - \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

DPS = *Deviden Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

ROE = *Return On Equity*

d. Menghitung WACC

$$\text{WACC} = (W_d \times k_d) + (W_e \times k_e)$$

◆ Menghitung nilai *Invested Capital*

Invested capital merupakan modal yang digunakan untuk membiayai oprasional perusahaan.

Invested Capital diperoleh dari:

$$\text{Invested Capital} = \text{Hutang} + \text{Ekuitas pemegang saham}$$

◆ Mengitung EVA

Setelah NOPAT, WACC dan *Invested Capital* diketahui, EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

2. Menghitung *Market Value Added* (MVA).

MVA = Nilai pasar saham – Modal yang diinvestasikan.

Keterangan:

Nilai pasar saham = Harga saham x Jumlah saham yang beredar

Modal yang diinvestasikan = Jumlah ekuitas pemegang saham

➤ Menghitung Variabel Dependen

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

D_t = Deviden saham pada periode t

➤ Membentuk Persamaan Regresi Linier Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (*Return Saham*)

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi EVA

X_1 = Variabel independen yang ke-1 (EVA)

β_2 = Koefisien regresi MVA

X_2 = Variabel independen yang ke-2 (MVA)

ε = Standar *error*

➤ Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien regresi secara serentak (Uji F)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh semua variabel independen yaitu EVA dan MVA secara simultan atau serentak dapat mempengaruhi *return* saham, apabila nilai F lebih kecil dari 0,10 maka dinyatakan bahwa EVA dan MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang diterima. Hipotesis nol dan hipotesis alternatifnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh dari EVA dan MVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

H_A : Ada pengaruh dari EVA dan MVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

- Penilaian derajat keyakinan dipilih 90% atau taraf signifikansi 10%.
- Kriteria pengujian hipotesis:
Jika Probabilitas $> 0,10$, maka H_0 diterima.
Jika Probabilitas $< 0,10$, maka H_0 ditolak.

2. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui keterandalan masing-masing koefisien regresi sebagai penaksir harga β_1 dan β_2 . Pengujian terhadap harga β_1 dapat diartikan sebagai pengujian signifikan tidaknya pengaruh antara EVA terhadap *return* saham, demikian juga menguji β_2 dapat diartikan sebagai pengujian signifikan tidaknya pengaruh MVA terhadap *return* saham. Apabila nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,10 maka dinyatakan bahwa masing-masing variabel independen yaitu EVA dan MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis nol dan hipotesis alternatif untuk uji β_1 :

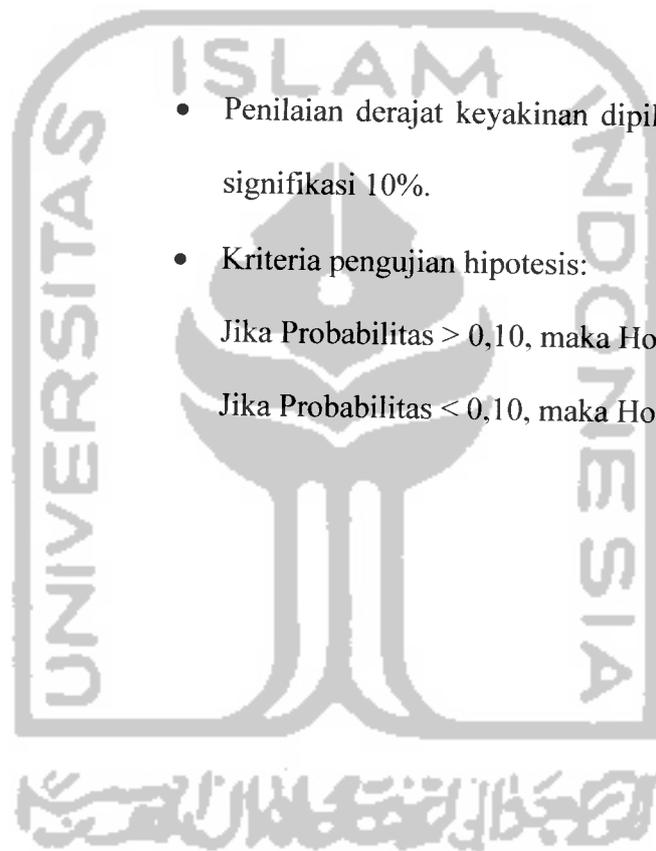
H_0 : Tidak ada pengaruh dari EVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

H_A : Ada pengaruh dari EVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

Hipotesis nol dan hipotesis alternatif untuk uji β_2 :

H₀ : Tidak ada pengaruh dari MVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

H_A : Ada pengaruh dari MVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.



- Penilaian derajat keyakinan dipilih 90% atau taraf signifikansi 10%.
- Kriteria pengujian hipotesis:
Jika Probabilitas $> 0,10$, maka H₀ diterima.
Jika Probabilitas $< 0,10$, maka H₀ ditolak.