

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian yang Digunakan

Metode penelitian adalah cara ilmiah untuk memperoleh data yang valid untuk mencapai tujuan yang telah ditentukan dan menghasilkan kegunaan tertentu. Metode penelitian diperlukan dalam suatu kegiatan penelitian untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah. Menurut Sugiyono (2017:2), metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan penelitian deskriptif dan verifikatif.

Menurut Sugiyono (2017:8) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Penelitian deskriptif menurut Sugiyono (2017:35) adalah metode penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas). Dalam Penelitian ini, penelitian deskriptif digunakan untuk menjawab rumusan masalah ke-1, yaitu bagaimana kondisi Modal Intelektual, Manajemen Laba, Imbal Hasil Saham dan *Future Stock Return* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017

Adapun penelitian verifikatif menurut Sugiyono (2017:35) adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (sebab akibat) antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, penelitian verifikatif digunakan untuk menjawab rumusan masalah ke-2, yakni seberapa besar pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham terhadap *Future Stock Return* baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017

3.2. Definisi Variabel dan Operasionalisasi Variabel Penelitian

Sub bab ini akan menjelaskan definisi dari variabel-variabel yang akan diteliti oleh penulis serta menjelaskan tipe-tipe variabel yang diklasifikasikan berdasarkan fungsi variabel dalam hubungan antar variabel serta skala variabel yang digunakan. Operasionalisasi variabel penelitian menjelaskan setiap variabel dengan memaparkan konsep variabel, indikator dan skala yang digunakan untuk mengukur dan memperoleh nilai dari setiap variabel penelitian.

3.2.1. Definisi Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:39) definisi variabel penelitian adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham Serta variabel dependennya yaitu *Future Stock Return*. Berikut penjelasan masing-masing variabel.

3.2.1.1. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen (variabel bebas) yang terdapat dalam penelitian ini akan dijelaskan pada halaman berikutnya.

1. Modal Intelektual

Menurut Zofia Wilimowska et al. (2017:82) modal intelektual adalah aset non-keuangan yang mencerminkan kesenjangan tersembunyi antara pasar dan nilai buku. Pengukuran modal intelektual menggunakan penelitian Zofia Wilimowska et al. (2017) sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

Tahap pertama dengan menghitung *Value Added* (VA). VA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Dimana:

VA = *Value added*

OUT (*Output*) = Total pendapatan

IN (*Input*) = Beban usaha/ operasional dan beban non operasional kecuali beban kepegawaian karyawan

Value added (VA) juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut:

$$VA = OP + EC + D + A$$

Dimana:

OP = Laba Operasi/Laba Usaha (*Operating profit*)

EC = Beban Karyawan (*employee costs*)

D = Depresiasi (*depreciation*)

A = Amortisasi (*amortization*)

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Tahap kedua dengan menghitung *value capital employed* (VACA). VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *human capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan. VACA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Dimana:

VACA = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* : dana yang tersedia (total ekuitas)

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi. VAHU dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Dimana:

VACA = *Value Added Human Capital* : rasio dari VA terhadap HC

VA = *Value Added*

HC = *Human capital* : beban karyawan

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu

rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. STVA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Dimana:

STVA = *Structural Capital Value Added* : rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural Capital* ; VA-HC

VA = *Value Added*

5. Menghitung *Value Added Intellectual Capital Coefficient (VAIC)*

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU dan STVA.

Dirumuskan sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2. Manajemen Laba

Menurut Rahayu dan Darmawanti (2011:8) manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan secara sengaja terhadap proses pelaporan keuangan yang ditujukan terhadap eksternal perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan pribadi bagi sebagian pihak, dalam hal ini perusahaan. Pengukuran manajemen laba menggunakan penelitian Rahayu dan Darmawanti (2011) rumus akrual diskresioner (*discretionary accrual*) yang dihasilkan oleh model Kaznik (1999) model regresi sebagai berikut:

$$TAC = \beta_0 + \beta_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \varepsilon$$

Dimana:

TAC = Total Akrual

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan i pada periode ke t

ΔREC_{it} = Perubahan piutang i pada periode ke t

PPE = Aktiva tetap kotor

CFO = Perubahan arus kas operasi

3. Imbal Hasil Saham

Menurut Richard A. Defusco et al. (2015:51) imbal hasil saham adalah pengembalian yang diperoleh investor selama periode waktu tertentu. Pengukuran imbal hasil saham dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_t = Imbal Hasil Saham

P_{t-1} = Harga saham satu periode (t)

P_t = Harga saham satu periode (t.1)

D_t = Dividen satu periode (t)

3.2.1.2. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas. Variabel dependen (variabel terikat) yang terdapat dalam penelitian ini adalah *future stock return*.

Menurut Nurrohman dan Zulaikha (2013:3) *future stock return* adalah harapan tingkat keuntungan yang bisa dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya pada tahun yang akan datang. Penelitian ini menghitung *future stock return* dengan menggunakan penelitian Nurrohman dan Zulaikha (2013) sebagai berikut:

$$R_{t+1} = \frac{P_{t+1} - P_t + D_{t+1}}{P_t}$$

Dimana:

R_{t+1} = *Future Stock Return*

P_{t+1} = Harga saham periode $t+1$

P_t = Harga saham periode t

D_{t+1} = Dividen periode $t+1$

3.2.2. Definisi Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator serta skala dari variabel-variabel yang terikat dalam penelitian. Berdasarkan judul penelitian ini, yaitu Pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham Terhadap *Future Stock Return* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017). Variabel yang terdapat dalam penelitian ini yaitu terdiri dari tiga variabel bebas (variabel independen) dan satu variabel terikat (variabel dependen).

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1	Modal Intelektual (X_1)	Modal intelektual adalah aset non-keuangan yang mencerminkan kesenjangan tersembunyi antara pasar dan nilai buku. (Zofia Wilimowska et al., 2017)	$VA = OUT - IN$ $VACA = \frac{VA}{CE}$ $VAHU = \frac{VA}{HC}$ $STVA = \frac{SC}{VA}$ $VAIC = VACA + VAHU + STVA$ (Zofia Wilimowska et al., 2017)	Rasio

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 3.1

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
2	Manajemen Laba (X_2)	Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan secara sengaja terhadap proses pelaporan keuangan yang ditujukan terhadap eksternal perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan pribadi bagi sebagian pihak, dalam hal ini perusahaan. (Rahayu dan Darmawanti, 2011)	$TAC = \beta_0 + \beta_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \varepsilon$ (Model Kaznik, dalam Rahayu dan Darmawanti, 2011)	Rasio
3	Imbal Hasil Saham (X_3)	Imbal hasil saham adalah pengembalian yang diperoleh investor selama periode waktu tertentu. (Richard A. Defusco et al., 2015)	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$ (Richard A. Defusco et al., 2015)	Rasio
4	<i>Future Stock Return</i> (Y)	<i>Future stock return</i> adalah harapan tingkat keuntungan yang bisa dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi	$R_{t+1} = \frac{P_{t+1} - P_t + D_{t+1}}{P_t}$ (Nurrohman dan Zulaikha, 2013)	Rasio

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 3.1

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
		yang dilakukannya pada tahun yang akan datang. (Nurrohman dan Zulaikha, 2013)		

Sumber: Data diolah peneliti

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang diteliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2017:80), definisi populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu (periode 2012-2017). Populasi penelitian dapat dijabarkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 3.2
Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	MYOR	Mayora Indah Tbk	04 Juli 1990
2	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Oktober 2010
4	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	15 Desember 1981

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 3.2

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
5	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	02 Juli 1990
6	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018
7	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Juni 2010
8	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004
9	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember 2017
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk	27 Februari 1984
11	STTP	Siantar Top Tbk	16 Desember 1996
12	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	05 May 2017
13	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Desember 2017
14	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
15	SKBM	Sekar Bumi Tbk	05 Januari 1993
16	SKLT	Sekar Laut Tbk	08 September 1993
17	ALTO	Tri Banya Tirta Tbk	10 July 2012
18	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09 Juli 1996
19	ADES	Akasha Wira International Tbk	13 Juni 1994
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
21	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Oktober 1994
22	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	08 Januari 2019
23	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018
24	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	07 Juli 2014
25	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 Juni 1997
26	DAVO	Davomas Abadi Tbk	22 Desember 1994

(Sumber: www.idnfinancials.com, diakses 22 Januari 2019)

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 dengan jumlah 26 (dua puluh enam) perusahaan.

3.3.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2017:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan

karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Sampel yang diambil harus dapat mewakili (representatif) dan dapat menggambarkan populasi sebenarnya melalui ciri dan karakteristik.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang penulis tentukan, oleh karena itu peneliti memilih teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian ini yang menjadi sampel yaitu perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017
2. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang secara rutin menyajikan data lengkap dan mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2012-2017.
3. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang secara rutin membagikan dividen selama periode 2012-2017.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, maka perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dan memenuhi kriteria tersebut, akan dipaparkan pada halaman berikutnya.

Tabel 3.3
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan Sampel
			1	2	3	
1	MYOR	Mayora Indah Tbk	√	√	√	Sampel 1
2	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√	Sampel 2
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√	Sampel 3
4	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√	Sampel 4
5	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	√	√	-	-
6	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	-	-	-	-
7	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	√	Sampel 5
8	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	√	√	-	-
9	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	-	-	-	-
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk	√	√	√	Sampel 6
11	STTP	Siantar Top Tbk	√	√	-	-
12	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	-	-	-	-
13	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	-	-	-	-
14	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	-	-	-	-
15	SKBM	Sekar Bumi Tbk	√	√	-	-
16	SKLT	Sekar Laut Tbk	√	√	√	Sampel 7
17	ALTO	Tri Banya Tirta Tbk	-	-	-	-
18	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	√	-	-
19	ADES	Akasha Wira International Tbk	√	√	-	-
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	√	√	-	-
21	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√	√	-	-
22	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	-	-	-	-
23	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	-	-	-	-
24	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	-	-	-	-
25	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	-	-	-	-
26	DAVO	Davomas Abadi Tbk	-	-	-	-

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan pada Tabel 3.3 maka perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 7 perusahaan, diantaranya adalah Mayora Indah Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, Nippon Indosari Corpindo Tbk, Delta Djakarta Tbk, Sekar Laut Tbk.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam

penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar yang ditetapkan prosedur pengumpulan data merupakan cara-cara untuk memperoleh data dan keterangan yang diperlukan dalam penelitian. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Studi kepustakaan adalah pengumpulan data yang sumbernya berupa sumber-sumber tertulis. Dilakukan untuk memperoleh data atau teori yang digunakan sebagai literatur penunjang guna mendukung penelitian yang dilakukan. Data ini diperoleh dari buku-buku, laporan-laporan serta bahan-bahan lain yang erat hubungannya dengan masalah yang diteliti.

2. Observasi Tidak Langsung

Observasi tidak langsung dilakukan oleh penulis dengan cara mengumpulkan data-data laporan keuangan tahunan, gambaran umum serta perkembangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses langsung ke situs www.idx.co.id, www.idnfinancials.com dan www.bps.go.id.

3.5. Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan

untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis verifikatif. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi *Microsoft Office Excel* 2016 dan *Eviews* 10.

3.5.1. Analisis Deskriptif

Dalam melakukan analisis data deskriptif, digunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan secara faktual dan akurat mengenai hasil penelitian. Statistik deskriptif terdiri atas beberapa penyajian data diantaranya melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, penyebaran data melalui perhitungan rata-rata, standar deviasi, dan perhitungan persentase.

Adapun dalam penelitian ini, analisis deskriptif dilakukan oleh penulis untuk menjawab rumusan masalah deskriptif, yakni rumusan masalah ke-1, yaitu bagaimana kondisi Modal Intelektual, Manajemen Laba, Imbal Hasil Saham dan *Future Stock Return* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017.

3.5.2. Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif digunakan untuk membahas data kuantitatif. Analisis verifikatif merupakan analisis yang bertujuan untuk menguji secara matematis dugaan mengenai adanya hubungan antarvariabel dari masalah yang sedang diteliti, atau dengan kata lain analisis verifikatif dilakukan untuk menguji kebenaran suatu hipotesis, sehingga dapat diambil hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis

diterima atau ditolak. Analisis ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah ke-2, yaitu seberapa besar pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham terhadap *Future Stock Return* baik secara simultan maupun parsial. Analisis verikatif dalam penelitian ini dilakukan dengan model regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Microsofot Office Excel* 2016 dan *Eviews* 10.

3.5.2.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji kualitas dan kelayakan model regresi yang digunakan, maka harus terlebih dahulu memenuhi uji asumsi klasik. Hal tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa data yang diuji telah terdistribusi secara normal dan tidak mengandung multikolinearitas, heteroskedastitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi data panel, variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji Normalitas menggunakan aplikasi *Eviews* normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jarque-Bera* dan nilai *Chi-Square* tabel. Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. H_0 : Data berdistribusi normal
- b. H_1 : Data tidak berdistribusi normal

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability* $> \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti data berdistribusi normal.

b. Jika nilai *Probability* < α (5%), maka H_0 diterima, yang berarti data tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas dilakukan jika regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, maka tidak mungkin terjadi multikolinieritas, sehingga pengujiannya tidak perlu dilakukan. Dengan demikian, karena dalam penelitian ini juga menggunakan tiga variabel bebas, maka Uji Multikolinieritas dilakukan pada penelitian ini.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antarvariabel independen (Zulfikar, 2016:224). Karena dalam penelitian ini, menggunakan lebih dari dua variabel penjelas (independen), maka pengujian dengan menggunakan korelasi antarvariabel tidak akan memberikan panduan yang sempurna bagi keberadaan multikolinieritas (Gujarati dan Porter, 2012:429). Oleh karena itu, dalam penelitian ini pendeteksian atau pengujian keberadaan multikolinieritas menggunakan regresi *auxiliary* (penyokong) dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan aturan baku Klein.

Uji *Auxiliary* merupakan regresi yang dilakukan pada setiap variabel X terhadap variabel X lainnya dan menghitung nilai R^2 nya (Gujarati dan Porter, 2012:430). Regresi ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua (atau lebih) variabel bebas yang bersama-sama mempengaruhi satu variabel bebas yang lain. Apabila kita memiliki persamaan regresi dengan tiga variabel independen, maka kita harus melakukan regresi sebanyak tiga kali pula, dengan masing-masing

analisis menggunakan satu variabel independen sebagai variabel dependen (Winarno, 2017:5.3). Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. H_0 : Terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas
- b. H_1 : Tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah aturan baku Klein (Gujarati dan Porter, 2012:431), yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai R^2 regresi *auxiliary* $<$ R^2 regresi keseluruhan, maka H_0 ditolak, yang berarti tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas.
- b. Jika nilai R^2 regresi *auxiliary* $>$ R^2 regresi keseluruhan, maka H_0 diterima, yang berarti terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut dengan heteroskedastisitas (Zulfikar, 2016:224). Menurut Agus dan Prawoto (2016:63), model regresi yang baik adalah model regresi yang memenuhi syarat tidak terjadinya heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yang terjadi pada data, dapat dilakukan dengan Uji *Glesjer*, yakni dengan meregresikan nilai absolut residualnya. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut (Sarwono, 2016:162):

- a. H_0 : Tidak ada masalah heterokedastisitas
- b. H_1 : Ada masalah heterokedastisitas

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability* $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, artinya ada masalah heterokedastisitas
- b. Jika nilai *Probability* $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima, artinya tidak ada masalah heterokedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara faktor pengganggu yang satu dengan lainnya (*non autokorelation*). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan tes *Durbin Watson* (Ghozali, 2014). Dalam penelitian ini tidak dilakukan uji autokorelasi dikarenakan uji ini dilakukan hanya untuk data yang bersifat *time series* dan autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau panel) akan sia-sia semata atau tidaklah berarti (Iqbal, 2015:20)

3.5.2.2. Model Regresi Data Panel

Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section*. Penggunaan data *time series* dalam penelitian ini, yakni pada periode waktu enam tahun, dari tahun 2012-2017. Adapun penggunaan data *cross section* dalam penelitian ini, yakni dari Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan total sampel perusahaan adalah 7 perusahaan.

Adapun keunggulan dengan menggunakan data panel antara lain sebagai berikut (Agus dan Prawoto, 2016:281):

1. Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.

2. Data panel dapat digunakan untuk menguji, membangun, dan mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
4. Data panel memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih bervariasi, dan mengurangi kolinieritas, derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) yang lebih tinggi, sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.

Regresi data panel yang menggunakan data *cross section* dan *time series*, keduanya adalah sebagai berikut :

- a. Model Data *Cross Section*

$$Y_i = \alpha + \beta X_i, \quad i = 1, 2, 3, \dots, N \dots\dots\dots$$

N = banyak data *cross section*.

- b. Model Data *Time Series*

$$Y_t = \alpha + \beta X_t, \quad t = 1, 2, 3, \dots, T \dots\dots\dots$$

T = banyak data *time series*.

Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*, maka persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}; \quad i = 1, 2, 3, \dots, n; t = 1, 2, 3, \dots, t \dots\dots\dots$$

Dimana :

Y_{it} = Variabel dependen (terikat)

α = Konstanta

β = Koefisien regresi dari Variabel X

X = Variabel independen (bebas)

ε = *Error term*

i = data *cross section*

t = data *time series*

Dengan demikian, maka persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = Variabel *future stock return*

α = Konstanta (*intercept*)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 = Variabel modal intelektual

X_2 = Variabel manajemen laba

X_3 = Variabel imbal hasil saham

ε = *Error term*

i = data perusahaan

t = data periode waktu

Metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu sebagai berikut (Agus dan Prawoto, 2016:136):

1. *Common Effect Model*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat

terkecil untuk mengestimasi model data panel. *Common effect model* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antara individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel *fixed effect model* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antara perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*. *fixed effect model* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \epsilon_{it}$$

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antara waktu dan antara individu. Pada *random effect model* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan *random effect model* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*. *Random effect model* secara umum dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it}, \text{ adapun } w_{it} = \epsilon_{it} + u_i$$

Dimana :

$\epsilon_i \sim N(0, \sigma_v^2)$ = merupakan komponen *time series error*

$u_i \sim N(0, \sigma_u^2)$ = merupakan komponen *cross section error*

$w_i \sim N(0, \sigma_w^2)$ = merupakan *time series* dan *cross section error*

3.5.2.2.1. Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model yang paling tepat untuk mengelola data panel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada pertimbangan statistik. Hal ini perlu dilakukan untuk memperoleh dugaan yang tepat dan efisien. Pertimbangan statistik yang di maksud melalui pengujian, untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat tiga metode yang dapat dilakukan, yaitu sebagai berikut (Agus dan Prawoto, 2016: 277):

1. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk menentukan *common effect model* atau *fixed effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji chow, data diregresikan terlebih dahulu dengan menggunakan *common effect model* dan *fixed effect model*, kemudian dilakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *redundant fixed effect – likelihood ratio*. Selanjutnya, dibuat hipotesis untuk di uji, yaitu sebagai berikut:

- a. H_0 : Maka digunakan *common effect model*
- b. H_1 : Maka digunakan *fixed effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability Cross-section Chi-square* $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti *fixed effect model* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Probability Cross-section Chi-square* $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima, yang berarti *common effect model* yang dipilih.

2. Uji Hausman

Uji ini dilakukan untuk menentukan *fixed effect model* atau *random effect*

model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji hausman, data juga diregresikan dengan *fixed effect model* dan *random effect model*, kemudian dilakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *correlated random effect – hausman test*. Selanjutnya, dibuat hipotesis untuk diuji, yaitu sebagai berikut :

- a. H_0 : maka digunakan *random effect model*
- b. H_1 : maka digunakan *fixed effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability Cross-section Random* $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti *fixed effect model* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Probability Cross-section Random* $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima, yang berarti *random effect model* yang dipilih.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk menentukan *random effect model* atau *common effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji LM, data juga diregresikan dengan *random effect model* dan *common effect model*, kemudian dilakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *omitted random effect – lagrange multiplier*. Selanjutnya, dibuat hipotesis untuk diuji, yaitu sebagai berikut:

- a. H_0 : maka digunakan *common effect model*
- b. H_1 : maka digunakan *random effect model*

Metode perhitungan uji LM yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode *Breusch-Pagan*. Metode *Breusch-Pagan* merupakan metode yang paling banyak

digunakan oleh para peneliti dalam perhitungan uji LM. Adapun pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji LM berdasarkan metode *Breusch-Pagan* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Cross-section Breusch-Pagan* $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti *random effect model* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Cross-section Breusch-Pagan* $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima, yang berarti *common effect model* yang dipilih.

3.5.2.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian Uji F untuk pengujian secara simultan dan pengujian Uji t untuk pengujian secara parsial. Adapun penjelasannya sebagai berikut:

1. Uji F

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Langkah-langkah pengujian dengan menggunakan uji F adalah sebagai berikut:

a) Membuat Formula Uji Hipotesis

1. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ {Modal Intelektual, Manajemen Laba, dan Imbal Hasil Saham tidak berpengaruh terhadap *Future Stock Return*}
2. $H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$ {Modal Intelektual, Manajemen Laba, dan Imbal Hasil Saham berpengaruh terhadap *Future Stock Return*}

b) Menentukan Tingkat Signifikansi

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ($\alpha = 0,05$) artinya kemungkinan kebenaran hasil penarikan kesimpulan mempunyai probabilitas 95% atau toleransi kemelesetan 5%.

c) Menentukan Nilai F_{hitung}

Nilai F_{hitung} bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara menyeluruh memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji nilai *Probability* dari $F_{-statistic}/F_{-hitung}$ dapat dirumuskan sebagai berikut (Agus dan Prawoto, 2016:36):

$$F = \frac{R^2/(k - 1)}{1 - R^2/(n - k)}$$

Keterangan:

$F = F_{hitung}$

$n =$ jumlah data

$k =$ jumlah parameter yang diestimasi, termasuk intersep

$R^2 =$ Koefisien determinasi

d) Kriteria Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Kriteria Uji F yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dijabarkan sebagai berikut (Sarwono, 2016:46):

- a. Jika nilai *Probability* ($F_{-statistic}$) $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima.
- b. Jika nilai *Probability* ($F_{-statistic}$) $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak.

2. Uji t

Uji t merupakan pengujian hubungan regresi secara parsial yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat, dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Langkah-langkah pengujian dengan menggunakan uji t adalah sebagai berikut:

a) Membuat Formula Uji Hipotesis

1. $H_0 : \beta_1 = 0$ {Modal Intelektual tidak berpengaruh positif dan signifikan terha-

-dap *Future Stock Return* }

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ {Modal Intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return* }

2. $H_0 : \beta_2 = 0$ {Manajemen Laba tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return* }

$H_1 : \beta_2 \neq 0$ {Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return* }

3. $H_0 : \beta_3 = 0$ {Imbal Hasil Saham tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return* }

$H_1 : \beta_3 \neq 0$ {Imbal Hasil Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return* }

b) Menentukan Tingkat Signifikansi

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ($\alpha = 0,05$) artinya kemungkinan kebenaran hasil penarikan kesimpulan mempunyai probabilitas 95% atau toleransi kemelesetan 5%.

c) Menentukan Nilai t_{hitung}

Pengujian regresi secara parsial untuk mengetahui apakah individual variabel bebas berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Hipotesis parsial digunakan uji t, maka dapat dianalisis dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{1-r^2}$$

Keterangan:

t = Nilai uji t

r = Koefisien Korelasi

n = Jumlah Sampel

d) Kriteria Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut (Sarwono, 2016:43):

- a. Jika nilai *Probability* $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima.
- b. Jika nilai *Probability* $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak.

3.5.2.4. *Goodness of Fit*

Keselarasan atau kecocokan model regresi atau *goodness of fit*, khusus untuk analisis regresi merupakan penjelasan mengenai seberapa besar variasi variabel terikat dengan menggunakan variabel bebas dalam model regresi (Agus dan Prawoto, 2016:46). Dalam menilai kecocokan model atau *goodness of fit* dari sebuah model regresi, dalam penelitian ini menggunakan nilai *R-squared* (R^2) atau Koefisien Determinasi.

R-squared (R^2) atau disebut dengan koefisien determinasi adalah koefisien yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X) dalam suatu model persamaan regresi (Agus dan Prawoto, 2016:17). Dalam penelitian ini, koefisien determinasi digunakan untuk menilai seberapa besar *Future Stock Return* dapat dijelaskan oleh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham. *R-squared* selalu bernilai positif. Rentang nilai *R-squared* atau koefisien determinasi ialah antara 0 – 1 atau $0 \leq R^2 \leq 1$. Artinya, jika nilai koefisien determinasi semakin besar atau mendekati 1, maka kecocokan model regresi yang dibuat semakin akurat, begitupun sebaliknya, semakin kecil atau mendekati 0 nilai koefisien determinasinya, maka kecocokan

model regresi yang dibuat semakin tidak layak.

Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai *adjusted R2*, dimana nilai *adjusted R2* mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen.

Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Berikut adalah rumus untuk menghitung koefisien determinasi secara simultan:

$$K_d = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

K_d = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien Korelasi

Koefisien determinasi parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel X_1 , X_2 dan X_3 terhadap variabel Y secara parsial. Untuk mencari besarnya koefisien determinasi secara parsial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$K_d = \beta \times \text{Zero Order} \times 100\%$$

Dimana:

β = Standar koefisien beta

Zero Order = Matriks korelasi variabel independen dengan variabel dependen

3.6. Lokasi dan Waktu Penelitian

Data yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini merupakan hasil pencarian dari website situs resmi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, serta website pendukung lainnya seperti www.idnfinancials.com dan www.bps.go.id. Data diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Adapun waktu yang digunakan untuk penelitian adalah mulai tanggal 22 Januari 2019 – 26 September 2019