

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Return Saham*. Ruang lingkup pada penelitian ini mencakup sejauh mana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.1.1 Gambaran Umum Kinerja Saham Perusahaan

Pada penelitian ini, peneliti memfokuskan pada 4 (empat) Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023 yakni PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM), PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dan PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) hal ini tidak terlepas dari beberapa kriteria seperti adanya penurunan kinerja saham selama 3 tahun terakhir adanya kelengkapan data berupa laporan keuangan tahunan serta perusahaan-perusahaan tersebut konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut Tabel data Variabel *Return Saham* Perusahaan Asuransi di BEI tahun 2021-2023:

Tabel 3.1
Data *Return Saham* Perusahaan Asuransi Tahun 2021-2023

No	Tahun	<i>Return Saham</i> (%)			
		ASBI	ASDM	LPGI	ABDA
1	2021	-1,76	17,25	101,48	6,08
2	2022	84,73	2,24	150,17	15,75
3	2023	30,34	11,47	-29,44	-13,43

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan (Diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 3.1 pada tahun 2021, *return* saham menunjukkan variasi yang cukup signifikan di antara empat perusahaan asuransi dimana pada PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) mengalami *return* negatif sebesar -1,76%, yang menunjukkan sedikit penurunan nilai sahamnya pada tahun 2021. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) mencatat *return* positif sebesar 17,25%, yang berarti sahamnya mengalami kenaikan cukup baik dibanding tahun sebelumnya. PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) menunjukkan kinerja terbaik dengan *return* saham mencapai 101,48%, menandakan lonjakan signifikan dalam harga sahamnya begitu juga dengan PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) yang mencatat *return* positif sebesar 6,08%, yang menunjukkan pertumbuhan moderat pada sahamnya.

Pada tahun 2022, *return* saham mengalami fluktuasi yang lebih besar dibanding tahun sebelumnya hal ini dapat dilihat dari ASBI yang mengalami lonjakan tajam dengan *return* sebesar 84,73%, menandakan peningkatan signifikan dalam harga sahamnya. ASDM mengalami pertumbuhan *return* yang lebih kecil dibanding tahun sebelumnya, hanya 2,24%, yang menunjukkan stagnasi dalam pergerakan sahamnya. LPGI kembali mencatat performa terbaik dengan *return* mencapai 150,17%, yang menandakan apresiasi harga saham yang luar biasa, selain itu ABDA juga mengalami peningkatan *return* menjadi 15,75%, lebih tinggi dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2023, kinerja saham mulai mengalami tekanan, dengan beberapa perusahaan mencatat *return* negatif. Tahun 2023 ASBI tetap positif dengan *return* sebesar 30,34%, meskipun lebih rendah dibanding tahun sebelumnya. ASDM juga menunjukkan perbaikan dengan *return* 11,47%, lebih tinggi dari tahun 2022. LPGI,

yang sebelumnya memiliki return sangat tinggi, mengalami penurunan drastis dengan return negatif -29,44%, menunjukkan depresiasi signifikan dalam harga sahamnya. ABDA juga mengalami kinerja negatif dengan return -13,43%, menunjukkan penurunan dalam nilai sahamnya.

3.1.2 Sejarah Singkat Perusahaan

1. PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

PT Asuransi Bintang Tbk. adalah salah satu perusahaan asuransi umum yang berpengalaman di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Maret 1955 oleh mantan pejuang kemerdekaan 1945 yaitu : Soedarpo Sastrosatomo, Idham, Wibowo, Pang Lay Kim, Ali Budiardjo, Roestam Moenaf, J.R. Koesman dan Ismet. Dengan terus menerus meningkatkan kualitas sumber daya manusia serta sistem dan prosedurnya, PT Asuransi Bintang Tbk. terus tumbuh dan berkembang dalam kurun waktu lebih dari 5 dasawarsa. Para pendiri PT Asuransi Bintang Tbk. telah menegakkan dan mengembangkan budaya perusahaan yang berlandaskan tata kelola yang efektif, menjadikan PT Asuransi Bintang Tbk. perusahaan yang terus berkembang dan memberikan manfaat yang berimbang kepada seluruh stakeholders dan pelayanan kepada masyarakat.

2. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) didirikan tanggal 1 April 1982 dan mulai beroperasi pada bulan Juli 1982. Kantor pusat Asuransi Dayin Mitra Tbk berlokasi di Wisma Hayam Wuruk Lt. 7, Jl. Hayam Wuruk No. 8, Jakarta 10120 – Indonesia, dan mempunyai 10 kantor cabang dan 5 kantor pemasaran yang

terletak di sejumlah kota di Indonesia. Induk usaha Asuransi Dayin Mitra Tbk adalah Equity Development Investment Tbk (GSMF), dan induk usaha terakhir adalah Pinnacle Asia Diversified Fund.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASDM adalah menjalankan usaha di bidang asuransi non-jiwa konvensional. Saat ini, ASDM menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rangka kapal, asuransi alat berat, asuransi portable, asuransi rekayasa, asuransi pesawat, asuransi perjalanan, asuransi uang, asuransi kecelakaan diri, asuransi risiko siber, bankers blanket bond, asuransi tanggung gugat, asuransi mikro, dayin rumah, dayin usaha dan asuransi lainnya.

Pada tanggal 31 Oktober 1989, Perusahaan memperoleh Surat Izin Emisi Saham dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana ASDM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran perdana Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 15 Desember 1989.

3. PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

Lippo General Insurance Tbk (Lippo Insurance) (LPGI) didirikan tanggal 06 September 1963 dengan nama PT Asuransi Brawijaya dan tanggal 1 Oktober 1982 berubah nama menjadi PT Maskapai Asuransi Marga Pusaka. LPGI memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat

Lippo Insurance berdomisili di Gedung Lippo Kuningan, Lt 27, Unit A & F, Jl. H.R Rasuna Said Kav. B-12, Jakarta Selatan 12940 – Indonesia. Lippo Insurance memiliki kantor cabang dan pemasaran yang berlokasi di Karawaci, Medan, Palembang, Bandung, Semarang, Solo, Surabaya, Pekanbaru, Cikarang, Makassar, Balikpapan dan Bali.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Lippo General Insurance Tbk, antara lain: Pacific Asia Holdings Limited (pengendali) (21,33%) dan Star Pacific Tbk (LPLI) (19,80%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Lippo Insurance adalah berusaha dalam bidang asuransi kerugian. Lippo Insurance melayani asuransi kesehatan, asuransi kendaraan bermotor, asuransi kebakaran, asuransi pengangkutan, asuransi perlindungan perjalanan, perlindungan barang elektronik, dan asuransi miscellaneous. Pada tahun 1997, LPGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPGI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 51.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp2.225,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Juli 1997.

4. PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)

PT Asuransi Bina Dana Arta didirikan di Jakarta pada tanggal 12 Oktober 1982 sesuai dengan Akta Notaris Kartini Mulyadi SH No. 78. Selama lebih dari 32 tahun berkarya, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk. telah tumbuh dan berkembang menjadi sebuah Perusahaan asuransi umum yang tangguh dan patut diperhitungkan dalam industri asuransi di Indonesia. Fokus usaha Asuransi

ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungan; Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Rekayasa, Tanggung Gugat, Pengangkutan, Peralatan Berat, Kesehatan, Aneka dan lain-lain.

Dalam perjalanannya, Perusahaan telah mengalami beberapa kali pergantian nama pada tahun 1982 berubah menjadi PT Asuransi Bina Dharma Arta, kemudian pada 1994 berubah dengan nama PT Dharmala Insurance, lalu di 1999 berganti menjadi PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, yang juga dikenal sebagai ABDA Insurance atau Asuransi ABDA, yang masih menjadi identitas bagi Perusahaan sampai sekarang. Kantor Pusat Perusahaan berada di Plaza ABDA lantai 27, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 59 Jakarta, dengan kantor cabang dan pemasaran yang terus berkembang. Sampai dengan akhir tahun 2016, Perusahaan telah memiliki 36 kantor cabang dan pemasaran serta didukung oleh 568 karyawan yang kompeten dan profesional.

ABDA bergerak di bidang asuransi umum baik konvensional maupun syariah. Fokus usaha ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungan. Kantor pusat ABDA berada di Plaza ABDA lantai 27, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 59 Jakarta.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan yang signifikan antar variabel yang diteliti sehingga mendapatkan kesimpulan yang akan memperjelas

gambaran mengenai objek yang diteliti.

Creswell (2019:6) menjelaskan metode verifikatif adalah sebuah penelitian yang dilakukan untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah ditetapkan. Adanya hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih yang telah dirumuskan sebagai hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan metode verifikatif. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan pendekatan yang menghasilkan informasi lebih terukur. Analisis data yang dihasilkan dihitung menggunakan perhitungan statistik. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan perhitungan statistik. Penelitian ini pun digunakan untuk menguji variabel X_1 yaitu *Earning Per Share* (EPS), dan X_2 yaitu *Economic Value Added* (EVA) serta Y yaitu *Return Saham*.

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Pengukuran dari definisi operasional berupa indikator-indikator atau karakteristik mengenai variabel yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 2 macam variabel yang akan diteliti, yaitu variabel independen dan variabel dependen:

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Hasan (2019:201), variabel bebas adalah variabel yang menjadi penyebab atau mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas juga disebut sebagai variabel independen. Keberadaan variabel bebas tidak bergantung pada ada atau tidak variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *Earning Per Share* (EPS) yang dinotasikan dengan X_1 dan *Economic*

Value Added (EVA) yang dinotasikan dengan X2.

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Hasan (2019:202), variabel dependen atau yang biasa disebut dengan variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *return* saham yang dinotasikan dengan Y. Untuk lebih jelasnya, definisi operasional variabel dapat dijelaskan sebagai berikut.

Tabel 3. 2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Satuan	Skala
<i>Earning Per Share</i> (X1)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap lembar saham yang diinvestasikan	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rp	Rasio
<i>Economic Value Added</i> (X2)	Nilai tambah ekonomis yang diberikan kepada para pemegang saham selama periode tertentu.	$\text{Economic Value Added} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$	Rp	Rasio
<i>Return Saham</i> (Y)	Pendapatan yang diterima pemegang saham berupa <i>dividen yield</i> dan <i>capital gain (loss)</i> pada perusahaan asuransi	$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$	%	Rasio

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yang berdasarkan dari hasil laporan keuangan perusahaan asuransi pada periode 2016 – 2023 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan mengenai *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Return Saham*.

3.2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yaitu data yang memiliki dimensi ruang dan waktu, yang merupakan gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Website Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023..

3.2.2.2 Populasi dan Sampel

Sofyan dan Singarimbun (2017:101) mengemukakan populasi adalah sekelompok elemen atau kasus, baik itu individual, objek atau peristiwa yang berhubungan dengan kriteria spesifik dan merupakan sesuatu yang menjadi target generalisasi dari hasil penelitian. Seorang peneliti harus dapat menentukan secara lengkap dan hati-hati populasi target dan kerangka sampling yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 18 perusahaan.

Teknik sampel yang digunakan oleh penulis dalam melakukan penelitian ini yaitu dengan teknik *sampling purposive*. *Sampling purposive* merupakan teknik pengambilan sampel dengan berbagai pertimbangan dan kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai

berikut.

1. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2023.
2. Perusahaan asuransi yang konsisten mempublikasikan data laporan keuangan dan *annual report* dengan lengkap di *website* resmi perusahaan dan *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada tahun 2016-2023.
3. Perusahaan asuransi yang mengalami fluktuasi *return* saham dengan kecenderungan penurunan setidaknya satu dari dua tahun terakhir.

Proses pemilihan sampel perusahaan asuransi pada penelitian ini, dicantumkan dalam Tabel 3.3 berikut ini:

Tabel 3.3
Proses Pemilihan Sampel Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

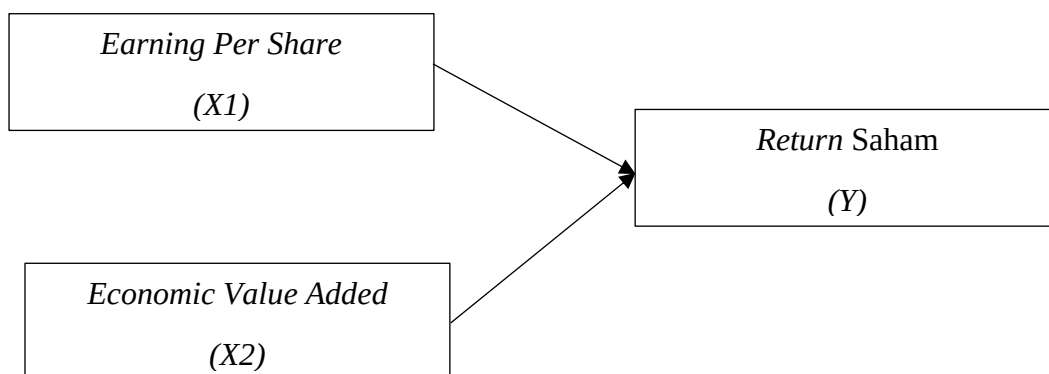
No	Kode Saham	Kriteria Sampel			Keterangan
		1	2	3	
1	JMAS	X	X	X	-
2	ABDA	✓	✓	✓	Sampel Penelitian
3	MREI	✓	X	X	-
4	ASBI	✓	✓	✓	Sampel Penelitian
5	ASRM	✓	✓	X	-
6	ASMI	✓	✓	X	-
7	ASDM	✓	✓	✓	Sampel Penelitian
8	BHAT	X	✓	X	-
9	ASJT	✓	✓	X	-
10	AHAP	✓	✓	X	-
11	LIFE	✓	✓	X	-
12	LPGI	✓	✓	✓	Sampel Penelitian
13	AMAG	✓	✓	X	-
14	VINS	✓	✓	X	-
15	TUGU	X	X	X	-
16	MTWI	X	X	X	-
17	PNIN	✓	X	X	-
18	PNLF	✓	X	X	-
Jumlah Populasi Perusahaan					18
Jumlah Sampel Tereliminasi					14
Jumlah Sampel Perusahaan					4
Jumlah Data Yang Dibutuhkan					32 Laporan Keuangan

Berdasarkan kriteria yang telah diuraikan diatas, maka sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan yaitu PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM), PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dan PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) dengan periode penelitian selama kurun waktu 2016-2023 maka jumlah laporan keuangan keuangan digunakan ialah 32 laporan.

3.3 Model Penelitian

Pada penelitian ini model penelitian yang digunakan yaitu model sederhana, dimana menunjukkan hubungan antara variabel yang diambil dari penelitian yang dilakukan. Variabel tersebut terdiri dari dua variabel independen *Earning Per Share* (X1), dan *Economic Value Added* (X2), serta dari variabel dependen *return* saham (Y).

Penulis mengambil judul penelitian mengenai “Pengaruh *Earning Per Share* dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*” maka model dari penelitian ini digambarkan sebagai berikut.



Gambar 3.1

Model Penelitian

3.4 Teknik Analisis Data

Menurut Ghozali (2022), “Tujuan dari analisis data adalah mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah”. Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel. Proses analisis data pada penelitian ini menggunakan software Eviews 12.

3.4.1. Analisis Deskriptif

Ghozali (2022:146) menjelaskan statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diperlukan sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3.4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal, jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel atau tidak, salah satu pengujiannya dengan software Eviews 12 menggunakan metode *Jarque Bera Statistic* (J-B). Pengambilan keputusan

Jarque Bera Statistic (J-B) dilakukan ketika:

- Nilai *Chi-Square hitung* < *Chi Square tabel* atau probabilitas *jarque-bera* berada di taraf signifikansi. Maka residual memiliki distribusi normal.
- Nilai *Chi-Square hitung* > *Chi Square tabel* atau probabilitas *jarque-bera* berada < taraf signifikansi. Maka residual tidak memiliki distribusi normal.

3.4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya multikolinearitas dalam sebuah regresi, dapat dilihat dari matriks korelasi:

- Jika nilai dalam matriks korelasi < 0,80 pada setiap variabel, maka tidak terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai dalam matriks korelasi > 0,80 pada setiap variabel, maka ada kemungkinan terjadi multikolinearitas.

3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi atau terdapat ketidaksamaan varian dari residual mulai satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika terjadi suatu keadaan dimana variabel gangguan tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi, maka dikatakan dalam model regresi tersebut terdapat suatu gejala heteroskedastisitas.

Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dipergunakan Uji *White*, yaitu dengan cara meregresikan residual kuadrat

dengan variabel bebas, variabel bebas kuadrat dan perkalian variabel bebas. Untuk memutuskan apakah data terkena heteroskedastisitas, dapat digunakan nilai probabilitas *Chi Squares* yang merupakan nilai probabilitas *uji White*. Jika probabilitas *Chi Squares* $< 0,05$, maka terjadi gejala heteroskedastisitas, *Chi Squares* $> 0,05$ berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3.4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah ada korelasi antara satu periode (t) dengan periode sebelumnya ($t-1$). Uji autokorelasi dapat diuji dengan metode Durbin Watson dimana jika $du > DW\text{-stat} < 4-du$, maka tidak terjadi autokorelasi, dan apabila $du < DW\text{-stat} > 4-du$, maka terjadi autokorelasi. Namun Nachrowi dan Mahyus Eka (2016: 201) mengemukakan uji autokorelasi hanya memiliki satu nilai dalam 1 model regresi. Jika dalam satu model ada beberapa nilai (hasil) uji autokorelasi maka uji tersebut tidak lagi sah, sehingga dalam data panel uji autokorelasi ini tidak diwajibkan, karena tidak memiliki makna. Atas dasar inilah uji autokorelasi tidak wajib untuk pendekatan OLS maupun GLS.

3.4.3. Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini digunakan data panel sehingga regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel. Menurut Sriyana (2019:77) data panel adalah penggabungan antara data *time series* dengan data *cross section*. Data panel biasa disebut pula longitudinal atau data runtut waktu silang (*cross-sectional time series*), dimana banyak objek penelitiannya.

Panel data memiliki beberapa kelebihan dibanding data *time series* dan data

cross-section. Menurut Sriyana (2019:12) kelebihan data panel adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan data panel dapat menjelaskan dua macam informasi yaitu informasi antar unit (*cross section*) pada perbedaan antar subjek, dan informasi antar waktu (*time series*) yang merefleksikan perubahan pada subjek waktu. Analisis data panel dapat digunakan ketika kedua informasi tersebut telah tersedia.
2. Ketersediaan jumlah data yang dapat dianalisis. Sebagaimana diketahui beberapa data untuk penelitian memiliki keterbatasan dalam jumlah, baik secara *cross section* maupun *time series*. Oleh karena itu dengan data panel akan memberikan jumlah data yang semakin banyak sehingga memenuhi prasyarat dan sifat-sifat statistik.

Metode analisis data penelitian ini menggunakan analisis data panel sebagai pengolahan data. Analisis dengan menggunakan panel data adalah kombinasi dari *time series* dan *cross section*. Regresi ini dikembangkan untuk mengatasi berbagai masalah yang dihadapi pada saat melakukan regresi dengan data *time series* maupun *cross section* secara terpisah.

Untuk memulai melakukan analisis regresi data panel perlu memahami terlebih dahulu bentuk-bentuk model regresi. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya, model regresi pada umumnya menggunakan data *cross section* dan *time series*. Persamaan model dengan menggunakan data *cross section* dapat ditulis sebagai berikut (Sriyana, 2019: 81):

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \varepsilon_i; i = 1, 2, \dots, n$$

Dimana β_0 adalah intersep atau konstanta, β_1 adalah koefisien regresi, ε_i adalah variabel gangguan (error) dan n banyaknya data. Selanjutnya jika akan melakukan analisis regresi dengan data *time series*, maka bentuk model regresinya ditulis sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \varepsilon_t; t = 1, 2, \dots, t$$

Dimana t menunjukkan banyaknya periode waktu dan *time series*. Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series*, maka model regresi data panel dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}; t = 1, 2, \dots, t; I = 1, 2, \dots, n$$

Dimana n adalah banyaknya variabel bebas, i adalah jumlah unit observasi, t adalah banyaknya periode waktu, sehingga besaran $(n \times t)$ menunjukkan banyaknya data panel yang akan dianalisis. Dalam penelitian ini menggunakan rumus matematis dari regresi data panel yaitu :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y	: Variabel <i>Return Saham</i>
β_0	: Konstanta
X1	: <i>Earning Per Share</i>
X2	: <i>Economic Value Added</i>
$\beta (1,2)$	: Koefisien regresi masing-masing variabel independen
e	: <i>Error term</i>
t	: Waktu
i	: Perusahaan

3.4.4. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Sriyana (2019:81) mengungkapkan terdapat tiga model pendekatan yang biasa digunakan pada regresi data panel yaitu model *pooled (common effect)*, model efek tetap (*fixed effect*), dan model efek acak (*random effect*).

3.4.4.1. Model Pooled (Common Effect)

Model *Common Effect* merupakan regresi yang paling mudah untuk dilakukan. Hal itu dikarenakan karakteristik model *common effects* yang relatif sama baik dari cara regresinya maupun hasil output yang dihasilkan jika dibandingkan dengan regresi data *cross section* atau *time series*. Sistematika model *common effect* adalah menggabungkan antara data *time series* dan data *cross section* ke dalam data panel (*pool data*). Dari data tersebut kemudian di regresi dengan metode OLS. Dengan melakukan regresi semacam ini maka hasilnya tidak dapat diketahui perbedaan baik antar individu maupun antar waktu disebabkan oleh pendekatan yang digunakan mengabaikan dimensi individu maupun waktu yang mungkin saja memiliki pengaruh. Persamaan matematis untuk model *common effects* dapat diformulasikan sebagai berikut (Sriyana, 2019: 108):

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{k=1}^n \beta_k X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- ε : Residual
- i : Banyaknya observasi (1,2,...,n)
- t : Banyaknya waktu (1,2,...,t)
- $n \times t$: Banyaknya data panel

3.4.4.2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Ada 2 asumsi yang ada dalam model regresi *fixed effect* sesuai dengan sumber referensi yang digunakan, yaitu:

1. Asumsi slope konstan tetapi intersep bervariasi antar unit.

Untuk sulitnya mencapai asumsi bahwa intersep konstan yang dilakukan dalam data panel adalah dengan memasukan variabel boneka (*dummy variable*) untuk menjelaskan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda dalam lintas unit (*cross section*). Metode estimasi dapat dilakukan dengan menggunakan variabel semu (*dummy variable*) untuk menjelaskan adanya perbedaan antar intersep. Model yang mengasumsikan adanya perbedaan intersep antar individu ini merupakan model *fixed effect* yang paling banyak digunakan. Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya digunakan variabel *dummy*. Model ini dapat diregresi dengan teknik *Least Squares Dummy Variables* (LSDV).

2. Asumsi slope konstan tetapi intersep bervariasi antar individu atau unit dan antar periode waktu.

Perbedaan asumsi ini dengan asumsi yang pertama terletak pada perubahan intersep sebagai akibat dari perubahan periode waktu data. Dari aspek estimasi, asumsi ini juga dapat dikatakan pada kategori pendekatan *fixed effect*. Untuk melakukan estimasi juga dapat dilakukan dengan menambahkan variabel *dummy* sesuai dengan definisi dan kriteria masing-masing asumsi tentang perbedaan individu dan perbedaan periode waktu pada intersep. Oleh karena itu untuk menyusun regresinya, secara mudah kita dapat menambahkan

variabel dummy yang menggambarkan perbedaan intersep berdasarkan perbedaan waktu. Model regresi data panel dengan fixed effect dapat ditulis sebagai berikut (Sriyana, 2019: 121-123):

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_3 D_{1i} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

- Y_{it} : Variabel dependen di waktu t untuk unit *cross section* i
 β_1 : Intersep
 B_0 : *Slope*
 X_{it} : Variabel independen di waktu t untuk unit *cross section* i
 ϵ : *Error*
 D_i : *Dummy Variable*

3.4.4.3. Model Efek Acak (*Random Effect*)

Random Effect Model (REM) digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan dummy variable, sehingga model mengalami ketidakpastian. Penggunaan *dummy variable* akan mengurangi derajat bebas (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. REM menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu. Sehingga REM mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki perbedaan intersep yang merupakan variabel *random*. Model ini disebut juga dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS). Model REM secara umum dituliskan sebagai berikut (Sriyana, 2019: 155):

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{t=1}^m \sum_{k=1}^n \beta_{ki} X_{kit} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- m : Banyaknya observasi (1,2,...,m)

n	:	Jumlah variabel bebas
t	:	Banyaknya waktu (1,2,...,t)
$n \times t$	:	Banyaknya data panel
ε	:	Error

3.4.5. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Secara teoritik menurut beberapa ahli ekonometri dikatakan bahwa, jika data panel yang dimiliki mempunyai jumlah waktu (t) lebih besar dibandingkan jumlah individu (i), maka disarankan menggunakan metode *fixed effect*. Sedangkan jika data panel yang dimiliki mempunyai jumlah waktu (t) lebih kecil dibandingkan jumlah individu (i), maka disarankan menggunakan Metode *Random Effect* (MRE) (Sriyana, 2019:179). Namun dasar pertimbangan ini tidak sepenuhnya tepat, karena masih ada unsur keraguan didalamnya, dimana langkah yang paling baik adalah dengan melakukan pengujian.

Sriyana (2019:180) mengatakan ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji statistik F atau disebut juga Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *fixed effect* atau uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Ketiga, uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *random effect*.

3.4.5.1. Uji *Chow*

Uji *Chow* disebut juga dengan uji statistik F. Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *fixed effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan Eviews 12. Dalam melakukan uji *chow*, data diregresikan dengan menggunakan metode *common effect* dan metode *fixed effect* terlebih dahulu

kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

- H_0 : Model *common effect* lebih baik dibandingkan dengan model *fixed effect*.
- H_a : Model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *common effect* dan dilanjut uji hausman.

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji *chow* adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *profitability F* $> 0,05$ artinya H_0 diterima; maka *model common effect*.
- Jika nilai *profitability F* $< 0,05$ artinya H_0 ditolak; maka model *fixed effect* dan dilanjutkan dengan uji hausman untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau model *random effect*.

3.4.5.2. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan model *fixed effect* atau model *random effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan EViews 12. Untuk menguji *hausman test* juga diregresikan dengan model *random effect*, kemudian dibandingkan antara *fixed effect* dan model *random effect* dengan membuat hipotesis sebagai berikut:

- H_0 : Model *random effect* lebih baik dibandingkan dengan model *fixed effect*.
- H_a : Model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *random effect*.

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

- Jika nilai *profitability Chi-square* $> 0,05$ artinya H_0 diterima; maka model *random effect*.
- Jika nilai *profitability Chi-square* $< 0,05$ artinya H_a diterima; maka model *fixed*

effect.

3.4.5.3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* adalah uji untuk mengetahui metode mana yang lebih tepat untuk digunakan antara *common effect model* dengan *random effect model*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

- H_0 : *Common Effect Model* (CEM)
- H_a : *Random Effect Model* (REM)

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji LM adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≥ 0.05 maka H_0 diterima, sehingga dikatakan *common effect* sebagai model yang paling tepat digunakan.
- Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≤ 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dikatakan *random effect* sebagai model yang paling tepat digunakan.

3.4.6. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2022) “koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen”.

Menurut Ghozali (2022) 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.

3.4.7. Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2022), uji hipotesis dilakukan untuk mencari apakah ada pengaruh pada tiap-tiap variabel *independent* terhadap variabel *dependent* nya.

1. Penentuan Hipotesis Operasional

a. Uji Kesesuaian Model (Uji F)

$H_0 : \beta_i = 0$: *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) tidak dapat digunakan sebagai prediktor dari *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_a : \beta_i \neq 0$: *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan sebagai prediktor dari *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji T)

$H_{01} : \beta_1 = 0$: *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_{02} : \beta_2 = 0$: *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Penentuan Tingkat Keyakinan

Ghozali (2022) mengemukakan taraf signifikan $\alpha = 0,05$, sehingga kemungkinan kebenaran hasil penarikan kesimpulan mempunyai tingkat keyakinan 95% dengan *standar error* atau *alpha* (α) sebesar 5%.

3. Uji Signifikansi

a. Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Ferdinand (2020:239) menjelaskan bahwa Uji F digunakan untuk melihat apakah model regresinya layak atau tidak. Layak artinya model regresi yang ada dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel *independent* pada variabel *dependent*. Berdasarkan penelitian ini uji F digunakan untuk mengevaluasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model dikatakan layak apabila nilai signifikan (Sig) $< 0,05$.

- 1) Jika signifikansi $F < (\alpha = 0,05)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen dapat digunakan sebagai prediktor terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikansi $F > (\alpha = 0,05)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen tidak dapat digunakan sebagai prediktor terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, dilakukan untuk menguji penerimaan atau penolakan hipotesis. Kriteria pengujian uji T sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi $t < (\alpha = 0,05)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikansi $t > (\alpha = 0,05)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

4. Kriteria Keputusan

a. Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Jika signifikansi $F < (\alpha = 0,05)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Jika signifikansi $F > (\alpha = 0,05)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

b. Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji T)

Jika signifikansi $t < (\alpha = 0,05)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Jika signifikansi $t > (\alpha = 0,05)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

5. Penarikan Kesimpulan

Dari data tersebut maka dapat ditarik kesimpulan apakah hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak.