

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan saham-saham LQ45 pada tahun 2007-2009 (Indonesian Capital Market Directory, 2011).

3.1.1 Batasan Penelitian

Untuk menghindari kesimpangsiuran dalam penelitian, maka luas penelitian dibatasi dan hanya menyangkut pengaruh *Agency Costs* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan saham LQ45 pada tahun 2007-2009.

3.2 Metode Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *agency costs* terhadap kebijakan dividen, maka rancangan penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian eksplanatoris. Penentuan jenis penelitian eksplanatoris ini sesuai dengan pengertian yang dijelaskan oleh Sugiyono (2005) bahwa *explanatory research* adalah bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua konsep yang diteliti, yaitu *agency costs* dan kebijakan dividen, yang terbagi dalam dua jenis variable, yaitu variabel dependen dan independen.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak, seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Bringham dan Houston, 2001). Kebijakan dividen menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR) yang diukur dalam persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, yang merupakan rasio antara dividen per lembar saham perusahaan dengan laba per lembar saham perusahaan. Pengukuran variabel pembayaran dividen sesuai dengan pengukuran variabel pembayaran dividen pada I Nyoman Nugraha (2006), Dini (2009), Jianguo dan Nent (2009), Rozeff (1982), Jensen et al. (1992), Saxena (1999), D'Souza dan Saxena (1999), Cruthley et al. (1999), dan Mollah et al. (2000), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *agency costs*. Gitman (2000) mengemukakan bahwa *agency costs* adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh para pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. adapun variabel-variabel *agency costs* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Insider Ownership (X₁)*

Kepemilikan saham *insider* merupakan kepemilikan saham oleh manajerial perusahaan, yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *agency costs* dalam penelitian I Nyoman Nugraha (2006), Rozeff (1982), Jensen et al. (1992), Saxena (1999), Crutchley et al. (1999), dan Mollah et al. (2000), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Insider Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direktur}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

2. *Institutional Ownership (X₂)*

Kepemilikan saham institusi merupakan kepemilikan saham oleh investor institusi bukan manajemen perusahaan, yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *agency*

costs dalam penelitian I Nyoman Nugraha (2006), Crutchley et al. (1999), D'Souza dan Saxena (1999), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

3. *Free Cash Flow (X3)*

Free Cash Flow didefinisikan oleh Jensen (1986) sebagai kelebihan dana kas setelah dipakai untuk mendanai seluruh proyek yang memberikan *net present value* positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan, yang diukur dengan laba bersih setelah pajak dan dividen kemudian dikurangi penyusutan yang dibandingkan dengan total aset. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *agency costs* dalam penelitian Holder et al. (1998) dan Mollah et al. (2000).

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Dispersion of Ownership(X4)*

Penyebaran kepemilikan saham adalah jumlah pemegang saham dari jumlah saham yang beredar (Rozeff, 1982). Penyebaran kepemilikan dihitung dengan log natural pemegang saham biasa. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *agency costs* dalam penelitian I Nyoman Nugraha (2006), Rozeff (1982), Alli et

al. (1993), Noronha et al. (1996), Holder et al. (1998), Saxena (1999), dan Mollah (2000), dengan rumus sebagai berikut:

$$Dispersion\ of\ Ownership = Ln\ Jumlah\ Pemegang\ Saham$$

5. *Collateralizable Assets* (X_5)

Nilai aktiva yang dijaminakan mencerminkan besarnya nilai aktiva tetap perusahaan pada akhir tahun laporan keuangan yang dapat digunakan untuk memperoleh pinjaman. Variabel nilai aktiva yang digunakan dinyatakan dalam rasio aktiva tetap dengan total aktiva dari data neraca akhir tahun. Semakin besar aktiva yang dijaminakan, maka akan banyak dana yang digunakan untuk menjamin kelangsungan pemakaian *collateralizable assets*. *Collateralizable assets* merupakan perbandingan antara rasio total aktiva tetap bersih dengan total aktiva. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *agency costs* dalam penelitian I Nyoman Nugraha (2006) dan Mollah et al. (2000), dengan rumus sebagai berikut:

$$Collateralizable\ Assets = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aset}$$

3.4 Metode Penentuan Populasi atau Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang telah *go public* sejak 2007 hingga 2009 dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan saham LQ45. Sedangkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode

purposive sampling dengan tipe *judgment sampling* yaitu sampel dengan mendasarkan pada kriteria tertentu atau ciri-ciri tertentu dari sampel itu (Cooper & Schindler, 2000 dalam Euis & Taswan, 2002). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dan merupakan saham LQ45 pada tahun 2007-2009
2. Perusahaan membayar dividen tunai selama tahun 2007-2009
3. Perusahaan mempunyai data *insider ownership*, *institutional ownership*, *free cash flow*, *dispersion of ownership*, dan *collateralizable assets*.

Tabel 3.1
Proses Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Sampel
1	Perusahaan yang sahamnya terdapat pada LQ45 pada periode 2007-2009	45
2	Perusahaan yang sahamnya terdapat pada LQ45 dan membayarkan dividen pada periode 2007-2009	25
3	Perusahaan mempunyai data <i>insider ownership</i> , <i>institutional ownership</i> , <i>free cash flow</i> , <i>dispersion of ownership</i> , dan <i>collateralizable assets</i> .	25
	Sampel Final (25 perusahaan x 3 tahun)	75

Sumber: Data diolah peneliti

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data adalah dokumentasi dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak lain (Cooper, 1997: 256). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan, antara lain neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas,

data insider ownership, institutional ownership, serta data *dispersion of ownership* yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2007-2009.

3.6 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 16. Model ini digunakan untuk melihat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen atau untuk menganalisis pengaruh *insider ownership, institutional ownership, free cash flow, dispersion ownership*, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan deviden.

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan :

Y : kebijakan deviden (*deviden payout ratio*)

X_1 : *insider ownership*

X_2 : *institutional ownership*

X_3 : *free cash flow*

X_4 : *dispersion of ownership*

X_5 : *collateralizable assets*

$b_{1,2,3,4,5}$: koefisien regresi variabel $X_{1,2,3,4,5}$

e : *error*

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen yaitu *agency cost*, yang terdiri dari *insider ownership* (INSD), *institutional ownership* (INST), *free cash flow* (FCF), *dispersion of ownership* (DOWNER), dan *collateralizable assets* (COLLAS) terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga model analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS).

Adapun langkah-langkah analisis dengan menggunakan *Ordinary Least Square* adalah sebagai berikut:

1. Menghitung rasio keuangan, meliputi: INSD (X_1), INST (X_2), FCF (X_3), DOWNER (X_4), COLLAS (X_5), dan DPR (Y).
2. Melakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari:

Metode regresi berganda dapat dijadikan alat estimasi dengan ketentuan jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), yaitu tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan memenuhi asumsi kenormalan (Gujarati, 1999).

- a. Uji Normalitas, adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Penggunaan uji normalitas karena pada analisis statistik parametik, asumsi yang harus dimiliki oleh data adalah bahwa data tersebut harus terdistribusi secara normal. Maksud data terdistribusi secara normal adalah bahwa data akan mengikuti bentuk distribusi normal. Analisa yang digunakan adalah analisa *Normal P-P Plot* yang akan menganalisa jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Pada *Normal P-P Plot* prinsipnya normalitas dapat

dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
 - 2) Jika data menyebar jauh garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.
- b. Multikolinearitas, merupakan suatu keadaan apabila terdapat hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variable yang menjelaskan dari model regresi. Terdapat beberapa metode untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas, yaitu:
1. Nilai R^2 yang tinggi atau signifikan, namun nilai standar *error* dan tingkat signifikansi masing-masing variabel sangat rendah.
 2. Dengan melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat multikolinearitas.
 3. Dengan melihat *Condition Index* (CI), yaitu apabila CI lebih besar dari 30, maka terjadi multikolinearitas.

- c. Uji Heteroskedastisitas, merupakan gangguan e_i yang muncul dalam fungsi regresi yang mempunyai varians yang berbeda. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan metode:
1. Metode Park, dilakukan dengan cara mengubah persamaan linear ke dalam bentuk persamaan logaritma.
 2. Metode Glejser, dilakukan dengan cara meregresikan nilai *absolute residual* yang diperoleh yaitu $|e_i|$ terhadap masing-masing variabel independen.
3. Alat analisis, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *pooling* yang kemudian dianalisis dengan menggunakan *ordinary least square*. Adapun persamaan *ordinary least square* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

$$DPR = \alpha + \beta_1 INSD + \beta_2 INST + \beta_3 FCF + \beta_4 DOWNER + \beta_5 COLLAS + \varepsilon$$

Keterangan:

α	: <i>Intercept</i>
β_1	: Koefisien regresi
DPR	: <i>Dividen Payout Ratio</i>
INSD	: <i>Insider Ownership</i>
INST	: <i>Institutional Ownership</i>
FCF	: <i>Free Cash Flow</i>
DOWNER	: <i>Dispersion of Ownership</i>
COLLAS	: <i>Collateralizable Asset</i>
ε	: <i>Error</i> atau kesalahan

4. Uji Hipotesis, sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan dua cara yaitu pengujian secara simultan dan parsial.

a. Pengujian hipotesis secara simultan

Pengujian hipotesis secara simultan adalah pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan, yang dilakukan dengan menggunakan uji F. adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel X_1, X_2, X_3, X_4 dan X_5 terhadap variabel Y secara simultan.

$H_0 : \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel X_1, X_2, X_3, X_4 dan X_5 terhadap variabel Y secara simultan.

2. Menentukan F_{hit} dengan rumus sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{\frac{R^2}{K}}{\frac{1 - R^2}{n - k}}$$

Dimana :

$R^2 = R \text{ Square}$

n = jumlah data

k = jumlah variabel independen

3. Menentukan F_{tabel} dengan menetapkan tingkat kepercayaan (α) sebesar 0,05 dan derajat bebas (df) = ($n - k - 1$).

4. Membuat keputusan hipotesis dengan membandingkan F_{hit} dengan

F_{tabel} yaitu:

Jika $F_{hit} \leq F_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan dependen.

Jika $F_{hit} > F_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan dependen.

b. Pengujian hipotesis secara parsial

Pengujian hipotesis secara parsial adalah pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara satu-satu (individu), yang dilakukan dengan menggunakan uji t. adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variable X_1, X_2, X_3, X_4 dan X_5 terhadap variabel Y secara parsial.

$H_0 : \beta_2 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variable X_1, X_2, X_3, X_4 dan X_5 terhadap variabel Y secara parsial.

2) Menentukan t_{hit} dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{b_i - \beta_i}{S_{b_i}}$$

Dimana:

β_i = Koefisien regresi

S_{b_i} = Kesalahan standar dari koefisien regresi

- 3) Menentukan t_{tabel} dengan menetapkan kepercayaan (α) dan derajat bebas

$$(df) = (n - k - 1)$$

- 4) Membuat keputusan hipotesis dengan membandingkan t_{hit} dengan t_{tabel} yaitu:

$t_{\text{hit}} \leq t_{\text{tabel}}$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan dependen.

$t_{\text{hit}} > t_{\text{tabel}}$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan dependen.

5. Melakukan analisis terhadap hasil *ordinary least square* (regresi), dan

6. Memberikan interpretasi.