

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *blockholder ownership* pada perusahaan-perusahaan jasa yang terklasifikasi sebagai infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data-data yang peneliti ambil dan gunakan sebagai bahan penelitian yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan ICMD perusahaan yang terdaftar di BEI. Jangka waktu penelitian ini yaitu 2011-2015.

B. Metode Penelitian

Metode penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang menjelaskan hubungan antara variabel X (kepemilikan manajerial, *blockholder ownership*, kebijakan dividen, profitabilitas) dengan variabel Y (kebijakan hutang). Regresi yang digunakan adalah regresi data panel karena observasi yang digunakan terdiri atas beberapa perusahaan (*cross section*) dalam kurun waktu beberapa tahun (*time series*). Data yang diperoleh akan diolah menggunakan *Eviews 9*.

C. Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Terikat (*Dependen Variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang (*debt policy*). Kebijakan utang adalah kebijakan yang

diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang adalah jumlah pendanaan dari luar (hutang) yang digunakan sebagai kontribusi untuk pembiayaan perusahaan itu sendiri.¹

Proxy yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengukur kebijakan hutang (*debt policy*) adalah *debt equity ratio* (DER). Kebijakan hutang sering diukur menggunakan *debt equity ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh sebagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan. *Debt to equity ratio* yang rendah diharapkan dapat mengurangi tingkat kebangkrutan. *Debt to asset ratio* adalah rasio yang mengukur hutang perusahaan dengan total asset perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana total asset dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi DAR maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut membiayai total assetnya dengan hutang dibandingkan dengan ekuitas. DER dan DAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

¹ Hamidah, Mardiyati, Iswara. 2009. *loc cit.*

Beberapa variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini antara lain kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, *blockholder ownership*. Masing-masing variabel dinyatakan dengan:

a. Kepemilikan manajerial

Rasio kepemilikan manajerial dapat dilihat dari persentasi jumlah saham yang dimiliki manajemen dari jumlah saham yang beredar. Hubungan antara kepemilikan saham oleh manajemen dan kebijakan hutang yang diharapkan adalah negatif, karena dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen maka akan meningkatnya kewaspadaan manajerial dalam pengambilan hutang. Kepemilikan saham oleh manajerial berupa kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{\text{Total Saham Direksi dan Komisaris}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

b. *Blockholder Ownership*

Blockholder ownership merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan dalam jumlah yang besar, paling sedikit kepemilikannya adalah 5% dari keseluruhan saham suatu perusahaan.² Dalam hal ini *blockholder ownership* merupakan kepemilikan terbesar dalam suatu perusahaan. *Blockholder Ownership* dapat dirumuskan sebagai berikut³:

² Umar, Nurul Hudha 2016. *loc cit.*

³ Wiliandri, Ruly. 2011. *loc cit.*

$$BO = \frac{\text{Saham yang dimiliki blockholder}}{\text{Saham yang beredar}}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan dimana laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen sering diukur menggunakan *dividen payout ratio* yang merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. *Dividend payout ratio* dihitung menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

d. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Rasio yang biasa digunakan adalah rasio ROA. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan proxy *return on assets* (ROA). Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Tabel 3.1
Operasionaliasi Variabel Penelitian

Variabel	Konsep	Indikator
Debt Policy	Rasio yang membandingkan antara hutang dengan ekuitas perusahaan Rasio yang membandingkan Antara hutang dengan asset perusahaan	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ $DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$
<i>Managerial Ownership</i>	Rasio kepemilikan saham oleh manajemen dapat dilihat dari persentase atau rasio kepemilikan saham oleh manajer dan dewan direksi.	$MOWN = \frac{\Sigma \text{ saham manajemen}}{\Sigma \text{ Total saham yang beredar}}$
<i>Blockholder Ownership</i>	Rasio kepemilikan blockholder yaitu rasio yang mengukur kepemilikan blockholder suatu perusahaan. Blockholder yaitu individu atau perusahaan yang memiliki saham 5% atau lebih	$BO = \frac{\text{Saham yang dimiliki blockholder}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$
<i>Dividend policy</i>	Rasio ini digunakan sebagai penentuan besarnya dividen yang diterima oleh investor melalui <i>dividend payout ratio</i> . DPR yaitu besarnya persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earning per share}}$
<i>Profitability</i>	Rasio yang mengukur besaran laba yang dihasilkan suatu perusahaan. ROA merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan.	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$

Sumber : Data Diolah Oleh Peneliti

D. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan yaitu mengumpulkan data-data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah diolah seseorang atau institusi tertentu dan tersedia bagi yang membutuhkannya. Sumber (*sources*) yang peneliti gunakan adalah laporan keuangan dan ICMD perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI. Data tersebut diambil dari

<http://www.idx.co.id>. Data ICMD tersebut berisi data kepemilikan manajerial, *blockholder ownership*, dividen, dan profitabilitas. Data yang peneliti butuhkan juga bisa didapatkan dari *annual report* perusahaan.

E. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa yang bergerak di dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 sebanyak 60 perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan sejumlah perusahaan untuk dijadikan sampel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan cara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode yang mengambil sampel penelitian didasarkan pada beberapa kriteria tertentu.

Sampel yang terpilih untuk diteliti adalah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang telah terdaftar sebelum tahun 2011 sebanyak 38 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun terhitung sejak tahun 2011 sampai dengan 2015. Kemudian peneliti mengurangi sampel dikarenakan sampel tersebut berupa *outlier* sebanyak 10 perusahaan. Total perusahaan yang dipakai sebagai sampel penelitian sebanyak 28 perusahaan dengan total observasi sebanyak 140.

F. Metode Analisis

1. Analisis Regresi Model Data Panel

Metode Analisis yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel dependent yaitu *debt policy* yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas dan *blockholder ownership* adalah metode regresi data panel. Metode regresi data panel adalah gabungan data antara data *cross section*

dengan data *time-series*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak organisasi. Sedangkan data *time-series* adalah data yang didapatkan dengan mengumpulkan sejumlah data-data dari waktu ke waktu terhadap satu organisasi. Persamaan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = Variabel kebijakan hutang

β_0 = konstanta

β_{1-5} = Koefisien Regresi

X_1 = Kepemilikan Manajerial

X_2 = *Blockholder ownership*

X_3 = Kebijakan Dividen

X_4 = Profitabilitas

ε = kesalahan regresi

Model dari regresi data panel yang digunakan adalah:

a. *Common Effect Model*

Data panel diestimasikan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* menggunakan metode *ordinary least square* atau biasa disebut *common effect*. Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu ataupun waktu.

b. *Fixed Effect Model*

Dalam mengestimasi data panel, cara yang digunakan adalah menggunakan metode *fixed effect*, dimana metode ini berasumsi individu atau perusahaan memiliki intercept yang berbeda, tetapi memiliki slope regresi yang sama. Suatu individu atau perusahaan yang memiliki intercept yang sama besar untuk setiap perbedaan waktu demikian juga dengan koefisien regresinya yang tetap dari waktu ke waktu (*time invariant*). Dalam membedakan antara individu dan perusahaan lainnya menggunakan variabel dummy (variabel contoh/semu) sehingga metode dinamakan *Least Square Dummy Variables (LSDV)*.

c. *Random Effect Model*

Jika model *fixed effect* perbedaan antar individu dan waktu dicerminkan melalui *intercept*, maka pada model *random effect* perbedaan tersebut dicerminkan melalui *error*. Model ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan (*error*) mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Maka, persamaan dari model *random effect* ini adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{d.} \quad Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it}$$

Dimana $w_{it} = e_i + u_{it}$

Keterangan:

e_i = Komponen *error cross section*

u_{it} = Komponen *error time series*

Dimana komponen eror individual tidak terkolerasi satu sama lainnya dan antara *cross section* dan *time series* tidak memiliki autokolerasi.

2. Pendekatan Model Estimasi

Dalam menguji model regresi data panel ketiga estimasi model regresi digunakan beberapa uji. Uji yang dilakukan yaitu Uji Chow dan Uji Hausman yang bertujuan untuk menentukan apakah model data panel dapat diregresi dengan metode *common effect*, *fixed effect*, dan metode *random effect*.

a. Uji Chow

Tujuan melakukan Uji Chow adalah dapat memilih model apa yang akan digunakan dari ketiga metode data panel tersebut. Pertimbangannya dengan melihat nilai F- Statistiknya. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

H_0 : Model *Common effect*

H_1 : Model *Fixed effect*

Jika nilai *p-value* > 0,05 artinya hipotesis nol diterima dan pendekatan yang dipakai adalah model *common effect*. Sebaliknya jika *p-value* < 0,05 maka hipotesis nol ditolak dan pendekatan yang dipakai adalah model *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Berbeda dengan Uji Chow, pengujian ini dilakukan untuk memilih antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : Model *random effect*

H₁: Model *fixed effect*

Penilaian pengujian ini menggunakan distribusi *chi square* yang dimana jika hipotesis nol ditolak apabila $p\text{-value} < 0,05$ artinya metode yang digunakan ialah *fixed effect*. Sebaliknya, jika apabila $p\text{-value} > 0,05$ maka hipotesis nol diterima maka metode yang digunakan ialah *random effect*.

3. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi mendiskripsikan objek atau memberikan gambaran tentang objek yang diteliti melalui data sampel ataupun populasinya yang ada tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Data disajikan dalam bentuk tabel, grafik, diagram serta perhitungan modus, nilai tengah (*median*), rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum serta perhitungan standar deviasi (*standar deviation*).

4. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, data panel hanya menggunakan uji multikolinieritas karena uji ini penting digunakan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas (*independent*).

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji model regresi apakah dapat ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*)⁴. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel

⁴ Gozali, Imam. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Oktober 2013.

independen. Variabel dikatakan tidak ortogonal apabila terdapat kolaborasi antar variabel independen. Variabel ortogonal itu sendiri yaitu variabel independen sama dengan nol.

Untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat pada hasil uji korelasi pada aplikasi Eviews 9. Jika nilai koefisien lebih dari 0.80 atau mendekati 1, maka terdapat multikolinearitas dalam regresi tersebut. Jika dalam penelitian terdapat masalah multikolinearitas dalam variabel-variabel penelitian ini, maka diperlukan perbaikan agar tidak mengganggu hasil pengujian hipotesis.

5. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t adalah suatu pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah suatu variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tingkat pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variabel terikat. Pengujian dilakukan menggunakan level signifikansi 0.05 atau 0,10. ($\alpha = 5\%$ atau 10%).⁵

Kriteria penerimaan atau penolakan dilakukan berdasarkan probabilitas:

- 1) Jika nilai signifikansi < 0.05 atau 0.10 maka hipotesis nol diterima. Ini berarti bahwa variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen.

⁵ Gozali, Imam. 2013. *loc. cit.*

- 2) Jika nilai signifikansi > 0.05 atau 0.10 maka hipotesis ditolak, berarti variabel independen tidak mempengaruhi secara signifikan variabel dependen.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Fungsi nilai adjusted R^2 ini adalah mengukur tingkat keberhasilan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi (adjusted R^2) digunakan untuk melihat persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai Koefisien determinasi (adjusted R^2) berkisar antara nilai satu dan nol. Jika nilai adjusted R^2 berkisar antara nilai satu dan nol. Jika nilai adjusted R^2 kecil ataupun mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sebaliknya, jika nilainya mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen. Dengan demikian, baik buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh adjusted R^2 yang mempunyai nilai antara nol dan satu (Gozali, 2013). Salah satu masalah yang akan dihadapi jika menggunakan ukuran adjusted R^2 untuk menilai buruk-buruknya suatu model adalah kita akan selalu mendapatkan nilai yang terus naik seiring dengan penambahan variabel bebas.

