

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Seperti dalam kerangka teoretik pada bab II, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mendapatkan fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh Rasio Hutang (DER) terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif
2. Untuk mendapatkan fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif
3. Untuk mendapatkan fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif.
4. Untuk mendapatkan fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh volatilitas arus kas terhadap keputusan *hedging* dengan menggunakan instrumen derivatif

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011 sampai dengan 2015. Perusahaan sektor manufaktur menarik untuk diteliti,

karena perusahaan manufaktur dalam dunia perekonomian merupakan perusahaan yang sangat produktif dimana untuk melindungi produk dan asetnya dari fluktuasi valuta asing perusahaan cenderung melakukan *hedging* dan perusahaan manufaktur aktif melakukan transaksi ekspor impor sehingga perusahaan manufaktur mempunyai eksposur valuta asing yang lebih besar, dan dalam laporan keuangan akan di catat dalam aktiva/pasiva valuta asing (Fitriasari, 2011). Periode yang akan diteliti dari tahun 2011 hingga 2015 atau selama 5 tahun untuk mengetahui lebih mendalam pengaruh antar variabel.

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan *hedging* dengan instrumen derivati dalam penelitian ini adalah Rasio hutang (DER), Kepemilikan Manajerial, penghindaran pajak dan volatilitas arus kas.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan pendekatan regresi logistik. Jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, serta analisis terhadap data yang bertujuan untuk menemukan hubungan antara variabel. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder, yang diperoleh dengan cara mengumpulkan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subyek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Ridhuan dan Kuncoro, 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 hingga 2015.

2. Sampel Penelitian

Menurut Ridhuan dan Kuncoro (2011), sampel adalah bagian dari populasi (sebagian atau wakil populasi yang diteliti). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel secara terpilih sesuai dengan kriteria penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014.
- 2) Perusahaan manufaktur tersebut menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2011-2015. Kriteria pemilihan laporan keuangan yang telah diaudit dikarenakan laporan keuangan tersebut bisa dipertanggungjawabkan.

- 3) Perusahaan manufaktur yang melakukan perdagangan internasional.
- 4) Perusahaan manufaktur yang melakukan keputusan *hedging* dengan instrumen derivatif
- 5) Perusahaan manufaktur tersebut tidak di *delisting* selama periode pengamatan.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan *hedging*. sedangkan, variabel independen dalam penelitian ini adalah Rasio DER, Kepemilikan Manajerial dan penghindaran pajak.

1. Variabel Dependen

a. Definisi Konseptual

Lindung nilai (*hedging*) atau lindung nilai adalah strategi yang digunakan untuk melindungi nilai dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dari kerugian yang terjadi akibat risiko-risiko yang ada. Prinsip dasar *hedging* adalah menutupi kerugian yang timbul pada posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen *hedging*. Sebelum melakukan *hedging*, *hedger* hanya memegang sejumlah aset awal. Setelah melakukan *hedging*, *hedger* memegang sejumlah aset awal dan sejumlah aset instrumen *hedging*.

Hedging sebagai strategi keuangan akan menjamin bahwa nilai valuta asing yang digunakan untuk membayar (*outflow*) atau sejumlah mata uang asing yang akan diterima (*inflow*) di masa mendatang tidak terpengaruh oleh perubahan dalam fluktuasi kurs valuta asing (Fitriasari, 2011).

Lindung nilai (*hedging*) adalah komponen dari proses yang lebih umum yang disebut manajemen risiko, penyesuaian tingkat aktual risiko dengan tingkat risiko yang diinginkan (Chance, 2004).

b. Definisi Operasional

Dalam penelitian ini *hedging* tersebut menggunakan instrumen derivatif seperti Kontrak *Future*, Kontrak *Forward*, *Swap* dan Opsi (*Option*). Sehingga objek perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini dengan melihat laporan keuangan, apabila perusahaan menggunakan instrumen derivatif sebagai aktivitas *hedging* akan diberi angka 1 sebagai kategori bahwa perusahaan tersebut melakukan aktivitas *hedging*. Sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan instrumen derivatif sebagai aktivitas *hedging* akan diberi angka 0.

2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 3 (tiga) variabel, yaitu:

a. Rasio hutang (DER)

1) Definisi Konseptual

Rasio hutang (DER) biasanya digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban. Menurut Brigham dan Houston (2006) rasio hutang (DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*).

2) Definisi Operasional

debt to equity ratio diukur dengan membagi total utang (termasuk kewajiban lancar) perusahaan itu dengan ekuitas pemegang saham. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam atau hutang (Walsh 2003 : 118). Menurut Irawan (2014) *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. Kepemilikan Manajerial

1) Definisi Konseptual

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai direksi maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Seperti yang dijelaskan oleh Rustiarini (2008) dalam Sianturi (2014) kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan adanya manajer memiliki saham dalam perusahaan tentunya akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja maupun kebijakan-kebijakan yang ada dalam perusahaan tersebut. Sebagai seorang pemegang saham mereka juga tentunya mengharapkan mendapat keuntungan yang lebih tinggi dari saham yang mereka miliki. Mereka juga pasti ingin terhindar dari risiko yang akan dialami perusahaan salah satunya risiko fluktuasi suku bunga maupun nilai tukar. Tentunya mereka ingin

2) Definisi Operasional

Kepemilikan Manajerial atau yang sering disebut saham kepemilikan manajerial berarti besar persenan atau besarnya proporsi saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau pihak manajemen perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial, ditunjukkan dengan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer atas keseluruhan saham yang beredar di luar, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Managerial ownership} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

c. Penghindaran Pajak

1) Definisi Konseptual

Menurut Balter (dalam Zain, 2008: 49) penghindaran pajak merupakan usaha yang dilakukan oleh wajib pajak untuk mengurangi atau menghapus hutang pajak yang tidak melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan. Penghindaran pajak ini sengaja dilakukan oleh perusahaan dalam rangka memperkecil besarnya tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan dan meningkatkan *cash flow* perusahaan. Wajib Pajak melakukan penghindaran pajak dengan mentaati aturan yang berlaku yang sifatnya legal dan diperbolehkan oleh peraturan perundang-undangan perpajakan. Pemerintah tidak bisa melakukan penuntutan secara hukum, meskipun praktik penghindaran pajak ini akan mempengaruhi penerimaan negara dari sektor pajak.

2) Definisi operasional

Variabel ini diukur dengan menggunakan current ETR. Menurut Hanlon dan Heitzman (2010), ukuran ini seringkali digunakan sebagai proksi dari penghindaran pajak dalam berbagai riset

perpajakan. CETR dihitung dengan menggunakan rasio beban pajak penghasilan terhadap *pre-tax income*.

$$\text{Current ETR} = \frac{\text{current tax expense}}{\text{Pretax income}}$$

Dimana:

Current tax expense : adalah jumlah pajak penghasilan badan yang dibayarkan perusahaan

Pretax income : adalah pendapatan sebelum pajak untuk perusahaan

d. Volatilitas Arus Kas

1) Definisi Konseptual

Volatilitas arus kas adalah ketidakpastian jumlah arus kas dari pendapatan operasi suatu perusahaan. Semakin tinggi volatilitasnya (standar deviasi) semakin besar keputusan untuk melakukan *hedging* derivatif. Karena volatilitas tersebut mengandung risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dan juga dapat meningkatkan beban pajak yang harus ditanggung perusahaan. Sehingga diusahakan pendapatan perusahaan dari operasi dalam laporan keuangan tahunan dalam keadaan stabil.

2) Definisi Operasional

Proksi dari *volatilitas cash flow* adalah standar deviasi dari pendapatan operasi sebelum depresiasi dan standar deviasi dari *Cash from Operation to Total Asset*.

$$\frac{\sigma(\text{CFO})}{\text{Total Aktiva}}$$

CFO: Aliran kas operasi perusahaan
 Total Aktiva : Total Aktiva Perusahaan

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Rasio hutang (DER), kepemilikan manajerial, penghindaran pajak dan volatilitas arus kas terhadap keputusan *hedging* melalui langkah-langkah sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) setiap variabel (Ghozali, 2011:19).

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai *cut off* yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10.

- a. Jika nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 artinya mengindikasikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10 artinya mengindikasikan terjadi multikolinearitas.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik (*logistic regression*) melalui program SPSS yang dilakukan secara serentak terhadap ketiga variabel independen. Regresi logistik tidak perlu asumsi normalitas data pada logistik bebasnya (Ghozali 2011:333).

Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} = \alpha + \beta_1 \times 1 + \beta_2 \times 2 + \beta_3 \times 3 + \beta_4 \times 4 + \varepsilon$$

dimana :

Ln = *hedging* (variable dummy dengan kategori 1 jika melakukan *hedging* dan kategori 0 jika tidak melakukan *hedging*)

β = Slope atau koefisien regresi

X1 = Rasio DER

X2= kepemilikan manajerial

X3= penghindaran pajak

X4: Volatilitas Arus kas

ε = error

Pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi logistic tidak memerlukan uji asumsi klasik karena sebelum pengujian hipotesis dilakukan, langkah pertama adalah menilai kelayakan model regresi dan menilai model fit yang merupakan pengganti dari uji asumsi klasik.

a. Menilai Model Fit

Menilai model fit dilakukan untuk mengetahui model yang dihipotesiskan fit dengan data atau tidak. Pengujian dilakukan dengan membandingkan antara nilai -2LL awal dengan nilai -2LL pada langkah berikutnya. Adanya pengurangan nilai antara -2LL awal dengan nilai -2LL pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa

model yang dihipotesiskan fit dengan data. Penurunan Log Likelihood menunjukkan model regresi semakin baik. Hipotesis untuk menilai model fit adalah (Ghozali 2011:340)

b. Menilai Kelayakan Model Regresi

Menurut Yamin dan Kurniawan (2011:100) untuk Menguji kebaikan model dinilai dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow's Goodness-of-fit Test. Jika nilai Hosmer and Lemeshow's Goodness-of-fit Test statistic sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga Goodness fit model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai Hosmer and Lemeshow's Goodness-of-fit Test statistic lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya

atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

c. Uji statistik Wald

Uji Wald merupakan pengujian yang sama dengan uji t, namun pengujian wald digunakan untuk regresi logistik. Uji Wald berfungsi untuk menguji apakah variabel yang dimasukkan dalam model signifikan memberikan kontribusi terhadap model (Yamin, dan Kurniawan, 2011: 106).

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai Nagelkerke's R². Nilai Nagelkerke's R² dapat diinterpretasikan sama seperti nilai R² pada multiple regression. Nagelkerke adalah penyesuaian terhadap Cox Snell, hanya saja skala yang dihasilkan dipersempit menjadi seluruh nilai antara 0 dan 1 (Yamin dan Kurniawan, 2011:99).