

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Tujuan Penelitian**

Sesuai latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel kepemilikan Institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel struktur asset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel *Free Cash Flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

## B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian yang berjudul “ **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Asset, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan**” ini, peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010, 2011, 2012, dan 2013 (empat tahun berturut-turut). Ruang lingkup penelitian ini, peneliti batasi pada pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur asset, dan arus kas bebas (*free cash flow*).

## C. Metode Penelitian

Dalam Penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif, yaitu jenis penelitian ilmiah yang menggunakan pendekatan terhadap kajian empiris, untuk mengumpulkan , menganalisis menampilkan data secara numeric, serta mengambil kesimpulan secara general untuk membuktikan adanya pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur asset, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan akhir pembukuan pada 31 Desember 2011, 2012, dan 2013 yang diperoleh dari BEI.

#### **D. Populasi dan Sampling**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan 2013.

Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling method*, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini menggunakan pertimbangan atau kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Empat tahun berturut dari tahun 2010, 2011, 2012 , dan 2013.
2. Mempunyai Kepemilikan manajerial seperti Direktur dan Komisaris yang terdaftar sebagai pemegang saham dan memiliki proporsi kepemilikan saham oleh para pemegang saham Institusional.
3. Memiliki nilai *Operating Income* positif selama periode pengamatan.
4. Menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah.
5. Perusahaan sampel memiliki data keuangan yang lengkap dan berakhir 31 Desember.

#### **E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel, yaitu :

## 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh beberapa variabel lainnya. dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah :

### 1. Kebijakan Hutang.

#### 1). Definisi Konseptual

Kebijakan hutang termasuk salah satu sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari luar (*eksternal*) dan merupakan kebijakan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Sedangkan Menurut Yeniatie dan Destriana (2010) mendefinisikan kebijakan hutang sebagai suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan besarnya hutang yang akan digunakan dalam suatu kegiatan atau operasional perusahaan. Husnan, suad menjelaskan dalam buku dasar-dasar manajemen keuangan bahwa dalam menggunakan hutang harus bisa menaksir apa saja manfaat dan resiko yang akan diterima jika melakukan pendanaan melalui hutang, perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara manfaat yang diperoleh dengan resiko yang akan diterima dalam penggunaan hutang (*trade off theory*)

#### 2). Definisi Operasional

Kebijakan hutang (DEBT) menggambarkan total hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Yestianie dan Destriana. 2010), dalam penelitian

ini kebijakan hutang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DEBT} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Hutang jangka panjang} + \text{Ekuitas}}$$

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel Independen merupakan variabel bebas yang dapat mempengaruhi variabel lainnya. dalam penelitian ini variabel Independen yang digunakan, meliputi :

### 1. Kepemilikan Manajerial (X1)

#### 1). Definisi Operasional

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris), dengan kata lain, kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan (Gusti, 2012). Sjahrial Menjelaskan dalam buku manajemen keuangan lanjutan, peningkatan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan bertujuan untuk mengurangi biaya keagenan yang timbul akibat adanya masalah kepentingan yang muncul antara manajemen dan para pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka akan menimbulkan suatu pengawasan

terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, termasuk kebijakan hutang.

## 2).Definis Operasional

Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Komisaris dan Direksi). Kepemilakn manajerial dirumuskan dengan menggunakan rasio sebagai berikut ( Indahningrum dan Handayani ,2009) :

$$\text{INSDRit} = \frac{\text{D \& C SHRSit}}{\text{Total SHRSit}}$$

Keterangan :

INSDRit : Kepemilikan Manajerial i pada tahun t

D & C SHRSit : Kepemilikan Saham oleh manajer, direksi, dan dewan komisaris perusahaan pada tahun t

Total SHRSit : Jumlah total dari saham biasa perusahaan yang beredar pada tahun t

## 2. Kepemilikan Institusional (X2)

### 1). Definisi Konseptual

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti

perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Adanya kepemilikan saham institusional akan mendorong peningkatan pengawasan kinerja perusahaan yang lebih optimal (Yeniatie dan Destriana, 2010). Investasi yang dilakukan oleh institusional terhadap suatu perusahaan biasanya cukup besar dalam pasar modal. Bila institusional investor tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan langsung menjual sahamnya sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

## 2). Definisi Operasional

Kepemilikan Institusional dapat dihitung dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional (bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya) dalam suatu perusahaan. Variabel Kepemilikan Institusional, dapat dirumuskan sebagai berikut (Masdupi 2005 dalam Susilawati *et al* ,2012, dan Indahningrum dan Handayani, 2009) :

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

## 3. Struktur Asset (X3)

### 1). Definisi Konseptual

Struktur asset merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar

maupun aktiva tetap. Struktur asset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivasnya tidak fleksibel.

## 2). Definisi Operasional

Untuk menghitung Struktur Asset dapat menggunakan skala rasio yang diukur dengan membagi *net fixed asset* dengan total asset ( Steven dan Lina 2010) Variabel Struktur asset ini, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{AST} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 4. Arus Kas Bebas (*free cash flow*)

### 1). Definisi Konseptual

*Free cash flow* merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham atau kreditor yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap (Ross *et al*, 2000 dalam Gusti, 2012). *Free cash flow* inilah yang sering kali menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, ketika *free cash flow* tersedia, manajer disinyalir akan menghamburkan *free cash flow* tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan

menginvestasikan *free cash flow* dengan retur yang kecil (Gusti, 2012)

## 2). Definisi Operasional

Arus kas bebas (*free cash flow* dalam penelitian ini menggunakan perhitungan dengan menggunakan rumus Ross *et. al.* (2000) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Free Cash Flow (FCF it)} = \text{AKOit} - \text{PMit} - \Delta \text{NWCit,t-1}$$

Keterangan:

FCFit : *Free cash flow*

AKOit : Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun t

PMit : Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun t

$\Delta \text{NWCit,t-1}$  :  $\Delta$  Modal kerja bersih perusahaan i pada tahun t dan t-1

( aset lancar - kewajiban lancar)

**Tabel III.1**  
**Operasional Variabel**

Variabel	Indikator	Skala Ukur
Kebijakan Hutang (DEBT)	$DEBT = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{hutang jangka panjang} + \text{ekuitas}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial (INSDRit)	$INSDRit = \frac{D \ \& \ C \ SHRSit}{\text{Total SHRSit}}$	Rasio
Kepemilikan Institusional (INST)	$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio
Struktur Asset (AST)	$AST = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
<i>Free Cash Flow (FCF)</i>	<b>Free Cash Flow ( FCF it ) = AKOit – PMit – Δ NWCit,t-1</b>	Rasio

Sumber : Diolah Penulis (2015)

#### **F. Teknik Analisis Data**

Metode Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, analisis ini dilakukan pada data-data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang akan diteliti. Data berupa angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang kemudian diolah menggunakan statistik. Analisis kuantitatif ini dilakukan menggunakan alat perhitungan statistik sebagai berikut :

## **1. Uji Statistik Deskriptif.**

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistic data, seperti mean (rata-rata), sum, standar deviasi, variance, range, serta untuk mengukur distribusi data (Priyatno, 2011:25). Statistik deskriptif berhubungan dengan metode pengelompokkan, peringkasan, dan penyajian data dalam cara yang lebih informatif.

## **2. Uji Asumsi Klasik.**

Terdapat empat asumsi klasik yang harus dipenuhi sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi, yaitu : normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

### **1) Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011:160).

Uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik dan uji statistic. Data yang baik adalah data yang terdistribusi normal sehingga dapat memperkecil kemungkinan terjadinya bias. Informasi terhadap variasi variabel dependen yang tidak dapat diterangkan pada regresi akan termuat dalam residual. Oleh karena itu, untuk melakukan pemeriksaan terhadap persamaan regresi apakah melanggar asumsi atau tidak maka digunakan analisis residual (Nachrowi dan Usman, 2006).

Ada tiga cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan menggunakan analisis grafik, uji statistik, dan menggunakan keduanya.

Dalam analisis grafik dapat juga dengan memperhatikan penyebaran titik pada sumbu dari grafik *normal probability plot* dalam tabel histogram..Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal.Sedangkan dalam uji statistik untuk mengetahui data normal atau tidak dapat dilakukan uji statistik menurut Kolmogorov-Smirnov satu arah atau analisis grafis.Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.Uji Kolmogorov-Smirnov dua arah menggunakan kepercayaan 5 persen. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

- a. Apabila hasil signifikansi lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
- b. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

## 2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen (X) terjadi multikolinieritas yang sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai *standar error* menjadi tak terhingga.

Jika multikolinearitas antar variabel (X) tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi X dapat ditentukan, tetapi memiliki nilai *standar error* yang tinggi yang berarti nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat (Ghozali;2011;77). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matriks kolerasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
3. Mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance*  $< 0.10$  atau sama dengan VIF di atas 10. Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

### 3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya), jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali;2011;137). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya, hal ini sering ditemukan pada data *time series*, masalah autokorelasi relative jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda-beda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian ada tidaknya gangguan autokorelasi pada model regresi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin-Watson* (DW) statistik.

Uji ini menghasilkan nilai DW hitung ( $d$ ) dan nilai DW tabel ( $d_l$  dan  $d_u$ ). Hipotesis yang akan diuji adalah :

$H_0$  = tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

$H_a$  = Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Menurut Ghozali (2011), pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

**Tabel III.2**  
**Durbin Watson d test**

<b>Hipotesis nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Diterima	$du, d, 4-du$

#### 4) Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011:105). Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heterodastisitas. Uji heteroskedastisitas ini dapat dilakukan melalui dua cara yaitu :

1. Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID

dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y$  prediksi –  $Y$  sesungguhnya) yang telah *di-studentized*.

2. Melalui uji white dimana nilai  $C^2$  hitung harus lebih kecil daripada nilai  $C^2$  Tabel untuk memastikan bahwa model regresi tidak memiliki masalah Heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh variabel bebas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur asset, dan *free cash flow* terhadap variabel terikat yaitu kebijakan hutang. Persamaan fungsinya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

$Y$  = Kebijakan hutang

$X_1$  = Kepemilikan manajerial

$X_2$  = Kepemilikan institusional

$X_3$  = Struktur asset

$X_4$  = *Free Cash Flow*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi

$\alpha$  = Konstanta

$e$  = Standar error

#### **4. Uji Hipotesis**

##### **1). Uji Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)**

Uji ini untuk mengetahui besarnya pengaruh masing masing variabel independen terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Kriteria pengujian koefisien regresi parsial ini adalah jika  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak apabila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ . Ini menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya,  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima apabila  $t\text{-hitung}$  (nilai mutlak) lebih besar dari  $t\text{-tabel}$  ( $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ) maka menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen atau dengan melihat tingkat signifikansi pada hasil regresi. Pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% , jadi variabel yang tingkat signifikansinya kurang dari 0,05 dinyatakan berpengaruh signifikan.

##### **2). Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan bahwa apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Nilai F dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Augusty Ferdiand, 2006):

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

Keterangan :

$R^2$  = R square

$n$  = jumlah sampel

$k$  = jumlah variabel.

Selain itu pengujian juga dapat dilakukan melalui pengamatan signifikansi F pada tingkat  $\alpha$  yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat  $\alpha$  sebesar 5%). Sehingga analisis ini didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikan F dengan nilai signifikansi 0,05 dimana syarat syaratnya adalah sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi  $F < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika signifikansi  $F > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya semua variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### 3). Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:83). 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 hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Penggunaan koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki kelemahan yakni timbulnya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap terjadi penambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  akan mengalami peningkatan pula tanpa memperdulikan variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh sebab itu, banyak peneliti menganjurkan untuk lebih menggunakan nilai Adjusted  $R^2$  untuk mengevaluasi mana model regresi terbaik. Nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.