

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh dari biaya agensi dan *corporate governance* sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen perusahaan sebagai variabel dependen. Biaya agensi dihitung dengan menggunakan *free cash flow* dan *collateralizable asset*, sedangkan *corporate governance* dihitung menggunakan *corporate governance perception index*, kemudian untuk kebijakan dividen sebagai variabel dependen dihitung menggunakan *dividend payout ratio*. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*
2. Mengetahui pengaruh *collateralizable asset* terhadap *dividend payout ratio*
3. Mengetahui pengaruh *corporate governance perception index* terhadap *dividend payout ratio*

3.2 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada beberapa perusahaan yang membagikan dividen secara rutin setiap tahunnya dan terdaftar dalam bursa efek Indonesia dan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Penelitian dibatasi pada periode anggaran 2010-2013 dan pada ruang lingkup perusahaan di Indonesia.

3.3 Metode Penelitian

Metode Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu data yang digunakan berasal dari dokumen-dokumen yang sudah tersedia dengan cara mendownload annual report tahun 2007-2011 yang listing di BEI melalui situs resmi www.idx.co.id dan mengambil langsung data dokumen peringkat CGPI ke *The Indonesian Institute For Corporate Governance*, Jakarta.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan sebagai penelitian ini merupakan jenis data kuantitatif, yaitu merupakan data yang dapat diukur dengan menggunakan skala *numeric*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi yang merupakan pengambilan data tidak langsung. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data informasi yang terletak pada bagian laporan keuangan dan pemberian dividen periode tahun 2010-2013 dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Secara resmi di publikasikan dalam www.idx.co.id dan data peringkat *corporate governance perception index* dari kantor *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG), Jakarta dan kantor majalah SWA

3.5 Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.5.1 Variabel Dependen

Menurut (Hasan, 2008), variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang nilai-nilainya bergantung pada variabel lainnya, biasanya disimbolkan dengan Y. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3.5.1.1 Definisi Konseptual

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Rasio pembayaran dividen melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, dan sebaliknya (Hanafi, 2011).

3.5.1.2 Definifisi Operasional

Pengukuran atas kebijakan dividen perusahaan ini melalui alat ukur *dividend payout ratio*. Menurut Mollah (2000), dalam Djumahir (2009) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun dalam satuan persen dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3.5.2 Variabel Independen

Menurut (Hasan, 2008), variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang nilai-nilainya tidak bergantung pada variabel lainnya, biasanya disimbolkan dengan X. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.5.2.1 Biaya Agensi

Teori agensi adalah hubungan atau sebuah perjanjian di mana satu orang atau lebih (*principal*) menugaskan orang lain (*agen*) untuk melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan agen. (Jensen & Meckling, 1976).

Alat ukur atau proksi untuk menghitung biaya agensi berdasarkan penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Mollah (2000) dalam Auditta (2014) yang meneliti tentang pengaruh *agency cost* terhadap kebijakan dividen pada *emerging market*. Pada penelitiaanya ini, Mollah (2000) menggunakan *insider ownership*, *dispersion of ownership*, *free cashflow*, dan *collateralizable asset* sebagai proksi dari biaya agensi. Biaya agensi terdiri dari lima variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen yaitu *Insider Ownership*, *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* (Roring, 2014). Sedangkan dalam penelitian ini penulis menggunakan proksi biaya agensi yaitu, *free cash flow*, dan *collaterizable asset*.

3.5.2.1.1 *Free Cash Flow*

3.5.2.1.1.1 Definisi Konseptual

Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan seluruh investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. (Brigham, 2010)

3.5.2.1.1.2 Definisi Operasional

Nilai operasi suatu perusahaan bergantung pada perkiraan arus kas masa depannya. Arus kas bebas (*free cash flow*) dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan aset tetap yang dibutuhkan untuk mempertahankan usaha. Jadi, arus kas bebas mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (Brigham, 2010). Pengukuran atas variabel ini menggunakan rumus:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Arus kas operasi} - \text{Investasi dalam modal operasi}$$

Arus kas operasi = EBIT (1-T) + penyusutan dan amortisasi,

Investasi dalam modal operasi = pengeluaran modal + modal kerja operasi bersih

3.5.2.1.2. *Collateralizable Asset*

3.5.2.1.2.1 Definisi Konseptual

Menurut teori keagenan, masalah keagenan terjadi antara manajer dan pemegang saham (Arifanto, 2011). Semakin tingginya collateralizable assets yang

dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor, sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar. Semakin rendah jumlah collateralizable assets yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor, sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak dibayar. (Arifanto, 2011)

3.5.2.1.2.2 Definisi Operasional

Aset tetap yang bisa dijaminakan untuk mengurangi permasalahan atas biaya keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi yang akan memicu peningkatan pembayaran dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Pujiastuti, 2008) dalam (Arifanto, 2011) diukur dari rasio aset tetap terhadap aset total. Rasio ini dianggap sebagai proksi asset-aset koleteral untuk *agency cost*. Pengukuran atas variable ini menggunakan rumus:

$$\text{Collateralizable Asset} = \text{Aset tetap} / \text{Total Aset}$$

3.5.2.2. Corporate Governance

3.5.2.2.1. Definisi Konseptual

Perusahaan dengan *corporate governance* yang tinggi mampu menghasilkan dividen yang besar untuk pemegang sahamnya (Mitton, 2004). Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan mendapatkan kepercayaan lebih dari

investor. Salah satu alat ukur untuk mengetahui seberapa baik pengelolaan perusahaan adalah melalui *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan sebuah bentuk penilaian yang dihasilkan dalam bentuk pemeringkatan yang dibuat berdasarkan penerapan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan yang ada di Indonesia. Di Indonesia penelitian CGPI dilaksanakan oleh The *Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA.

3.5.2.2.2. Definisi Operasional

Menurut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) menggunakan empat tahapan penilaian sebagai persyaratan penilaian yang wajib diikuti oleh peserta CGPI. Empat tahapan tersebut yaitu:

E. Self assessment

Pengisian kuesioner *self assessment* terkait penerapan GCG dalam perspektif pengetahuan. Tahapan ini melibatkan seluruh organ dan anggota perusahaan serta para pihak yang berkepentingan lainnya (*stakeholders*) dalam memberikan tanggapan terhadap implementasi GCG di perusahaan.

F. Kelengkapan Dokumen

Penelusuran kelengkapan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan GCG dalam perspektif pengetahuan. Kelengkapan dokumen mempersyaratkan pemenuhan dokumen terkait penerapan GCG dan praktik bisnis yang beretika serta kelengkapan sistem yang berlaku di perusahaan.

G. Penyusunan Makalah dan Presentasi

Pada tahap ini perusahaan diminta untuk membuat penjelasan tentang kebijakan dan kegiatan perusahaan terkait GCG dalam perspektif pengetahuan selama tahun berjalan dalam bentuk makalah dengan memperhatikan sistematika penyusunan yang telah ditentukan.

H. Observasi

Tahap klarifikasi dan konfirmasi data dan informasi seputar penilaian melalui diskusi dan kunjungan ke Perusahaan. Diskusi observasi melibatkan Dewan Komisaris, Direksi, dan pimpinan manajerial perusahaan.

Pemenuhan yang baik atas persyaratan yang ditetapkan di setiap tahapan penilaian akan memberikan hasil CGPI yang baik, berdasarkan metodologi penilaian CGPI dan bukti kesesuaian penilaian yang diberikan oleh peserta CGPI.

Berikut bobot nilai yang digunakan untuk mengukur CGPI :

Tabel 3.1
Bobot Penilaian CGPI

No	Indikator	Bobot (%)
1	Self Assessment	25
2	Kelengkapan Dokumen	23
3	Penyusunan Makalah dan Presentasi	17
4	Observasi	35

Sumber: Majalah SWA

Berikut adalah tingkat kategori pemeringkatan perusahaan dalam CGPI :

Tabel 3.2

Kategori Pemeringkatan CGPI

Skor	Level Terpercaya
85-100	Sangat Terpercaya
70-84	Terpercaya
55-69	Cukup Terpercaya

Sumber : Corporate Governance Perception Index

Berdasarkan hasil pemeringkatan setiap tahunnya , peringkat tersebut akan dijadikan nilai bagi perusahaan peserta CGPI sebagai nilai corporate governance perception index tahun pengumuman.

3.6 Teknik Analisis Data

Berdasarkan hipotesis yang telah ditulis dalam bab 2 penelitian ini, maka penulis menggunakan teknik analisis data untuk mengetahui adanya pengaruh dari variabel independen (*free cash flow*, *collateralizable asset*, dan *corporate governance perception index*) terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dalam tahap ini akan dilakukan uji persyaratan atas data yang dipakai guna penelitian dan selanjutnya melakukan uji untuk membuktikan hubungan antara variabel dependen dan independen, dan untuk mengetahui hasil atas hipotesis yang telah dirumuskan.

3.6.1 Pengujian Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini pengujian yang dilakukan pertama kali adalah uji statistik deskriptif. Uji statistik deskriptif ini dimaksudkan untuk mengetahui sebaran data penelitian sekaligus memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilakukan dengan menghitung untuk mencari mean, median, nilai maksimal dan minimal dari data penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Diperlukan adanya uji asumsi klasik terhadap model yang telah diformulasikan dengan menguji ada atau tidaknya gejala-gejala multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan normalitas.

A. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan data berdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik skewness dan kurtosis.

B. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2011).

Salah satu metode untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah sebagai berikut :

1. Besaran VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah nilai $\text{tolerance} > 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} < 10$.
2. Besaran Korelasi Antar Variabel Independen Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah (di bawah 95%). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem multikolinieritas.

C. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual dari pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplots antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di studentized (Ghozali, 2011).

Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis dengan grafik plots tidak dapat sepenuhnya mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas. Untuk itu, diperlukan uji statistik yang dapat menjamin keakuratan hasil. Dalam penelitian ini, pendeteksian heterokedastisitas juga menggunakan Uji Glejser. Glejser mengusulkan

untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003) dalam Ghozali (2011). Analisis yang dapat dilakukan yaitu dengan melihat signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen (probabilitas signifikansinya di atas kepercayaan 5%) maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika ada korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011).

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

3.6.3 Analisis Regresi Berganda

Model analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah model regresi berganda. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel-variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat dengan menggunakan data cross section.

Pengujian akan dilakukan dengan model regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = a + b_1\text{FCF} + b_2\text{CA} + b_3\text{CGPI} + e$$

Keterangan :

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

a = konstanta

b₁ – b₃ = koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independen

FCF = *Free Cash Flow*

CA = *Collaterizable Asset*

CGPI = *Corporate Governance Perception Index*

e = *error*

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan pada pengujian hipotesis secara parsial, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan uji 2 (dua) arah, sebagai berikut :

1. Membandingkan antara t hitung dengan t tabel :

- a) Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$; variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel tak bebas.
- b) Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$; variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel tak bebas.

2. Berdasarkan probabilitas

- a) Bila probabilitas lebih besar dari 0,05 (α), maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
- b) Sedangkan bila probabilitas lebih kecil daripada 0,05 (α) maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel *dividend payout ratio*.

3.6.4.2. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Cara pengujiannya :

1. Membandingkan antara F hitung dengan F tabel :
 - a. Bila $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$; maka variabel bebas secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
 - b. Bila $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$; maka variabel bebas secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Berdasarkan Probabilitas

- a. Bila probabilitas lebih besar daripada 0,05 (α), maka variabel bebas secara serentak tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
- b. Sedangkan bila probabilitas lebih kecil daripada 0,05 (α), maka variabel bebas secara serentak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

3.6.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Namun, penggunaan koefisien determinasi memiliki kelemahan mendasar yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R² pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan nilai *adjusted* R², karena nilai *adjusted* R² dapat naik turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2011).