# BAB III

**METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini, peneliti akan membahas bagaimana seluruh rancangan penelitian sampai penelitian ini diselesaikan. Peneliti memulainya dengan menentukan obyek dari penelitian, desain penelitian, definisi operasional dari variabel-variabel penelitian serta indikator-indikator yang digunakan sebagai pengukuran variabel tersebut.

Setelah menentukan hal-hal di atas, peneliti memilih teknik pengumpulan data yang dianggap paling sesuai untuk penelitian, dilanjutkan dengan pemilihan teknik pengambilan sampel beserta daftar anggota sampel. Terakhir peneliti menentukan bagaimana data sampel tersebut dianalisis dalam teknik analisis data.

## **Obyek Penelitian**

Dalam penelitian ini, obyek yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan sektor non jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data yang dikumpulkan berupa data historis dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan selama periode pengamatan. Periode pengamatan penelitian yang diambil yaitu periode 2015 hingga 2017.

## **Desain Penelitian**

Menurut tingkat eksplanasinya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausalitas karena penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis mengenai hubungan kausalitas antar satu atau beberapa variabel dengan satu atau beberapa variabel lainnya. Berdasarkan model penelitian yang dikembangkan ini, diharapkan dapat lebih menjelaskan lagi hubungan kausalitas antar variabel yang dianalisis, sekaligus dapat membuat implikasi penelitian yang berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan serta sebagai suatu metode dan teknik bagi pemecahan masalah yang terdapat di lapangan.

Penelitian ini difokuskan pada pengujian secara empiris terhadap bangun model yang dikembangkan berdasarkan usulan model teoretikal dasar (*agency theory*) sebagaimana yang telah dikemukakan pada BAB II. Identifikasi dan integrasi variabel-variabel determinan dalam kaitannya dengan pencapaian nilai perusahaan yang melibatkan Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, *Agency* Cost, dan Nilai Perusahaan dilakukan dengan 6 (enam) bangunan model penelitian empiris. Pembentukan empat model penelitian empiris ini adalah untuk menjawab masalah penelitian yang telah dieksplorasi ke dalam enam pertanyaan penelitian, sebagaimana telah dikemukakan pada BAB I.

Adapun keenam model penelitian empiris tersebut adalah terdiri dari : (1) model penelitian empiris tentang hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, (2) model penelitian empiris tentang hubungan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan, (3) model penelitian empiris tentang hubungan kebijakan dividen dengan *agency cost*, (4) model penelitian empiris tentang hubungan kebijakan hutang dengan *agency cost*, (5)model penelitian empiris tentang *agency cost* dengan nilai perusahaan, dan (6) model penelitian empiris tentang hubungan kebijakan dividen dan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh *agency cost*.

Masing-masing konsep diukur dengan menggunakan beberapa indikator pengukuran dan model indikator tersebut bersifat formatif. Oleh karena itu, diasumsikan bahwa semua indikator mempengaruhi satu konsep konstruk atau laten. Penelitian ini bersifat deskriptif dimana dalam meneliti suatu objek atau kondisi memiliki suatu tujuan untuk dapat memberikan gambaran secara sistematis, aktual, dan akurat mengenai fakta, sifat-sifat serta hubungan antara fenomena yang diteliti Dalam hal ini memberikan penjelasan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ada atau tidak adanya pengaruh dari *agency cost*.

## **Variabel Penelitian**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu variabel terikat (variabel dependen), variabel bebas (variabel independen), dan variabel mediasi. Berikut ini merupakan perincian mengenai variabel terikat, bebas, dan mediasi.

### Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Sugiyono (2012) dalam Louvisa et al (2017), Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya pengaruh dari variabel bebas .Variabel Terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang akan dijadikan variabel laten

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan variabel terikat di dalam penelitian ini. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan, dimana kondisi ini dapat dicerminkan melalui harga pasar saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV) sebagai indikator dari variabel ini. *Price to book value* merupakan rasio mengenai bagaimana pasar modal memberikan harga terhadap nilai buku suatu saham. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat pula dan semakin rendah nilai *price to book value*, hal ini akan berdampak pada turunnya permintaan saham dan selanjutnya akan menyebabkan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut.

*Price to book value* dapat digunakan untuk membandingkan apakah suatu saham memiliki harga yang *over value* atau *under value* jika dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, dua atau lebih perusahaan yang akan dibandingkan harus berasal dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008:95 dalam Amelia, 2017:12). Selain itu, terdapat bebeberapa keuntungan menggunakan *price to book* value sebagai indikator dibandingkan dengan menggunakan *price earning ratio.* Keuntungan tersebut dikarenakan PBV dapat menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar, PBV memberikan standar akuntansi yang konsisten pada seluruh perusahaan, perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi dengan PBV. *Price to book value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

### Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas merupakan variabel yang menjadi pengaruh munculnya atau berubahnya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang yang akan dijadikan variabel laten.

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau di tahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan di masa depan..

Seperti yang telah dikemukakan pada Bab II, kebijakan dividen akan diproyeksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR)*.* Hal ini dikarenakan *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen di masa yang akan datang secara konsisten dibandingkan dengan *dividen yield*  yang hanya menunjukkan keuntungan yang didapat per lembar saham yang dibagikan. *Dividend* yield terkadang membuat perusahaan memaksakan kondisi perusahaan yang sedang mengalami kerugian jangka pendek untuk tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham. *Dividend yield* juga terkadang membuat perusahaan membagikan dividen secara agresif agar terlihat memiliki kinerja yang bagus sehingga perusahaan tidak mampu untuk mereinvestasikan usahanya.

*Dividend payout ratio* merupakan persentase yang menandakan bahwa suatu perusahaan memiliki manajemen dan keuangan yang sehat yang dapat dilihat dari *dividend payout ratio* yang stabil dari tahun ke tahun dan memiliki trend yang meningkat pada kondisi yang tepat. *Dividend payout ratio* menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan. Rasio ini juga digunakan menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Menurut Weston dan Brigham (1997) dalam Arifianto (2011) *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

#### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Gianina, 2012:12). Adapun dalam penelitian ini, kebijakan hutang akan diproyeksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Hal ini dikarenakan, jika menggunakan *debt to asset ratio*, rasio ini hanya akan memperhitungkan nilai aset saja, sementara di dalam menjalankan suatu usaha, tidak hanya diperlukan aset tetapi juga perlu mengeluarkan biaya-biaya lainnya, sehingga *debt to equity* ratio dianggap lebih baik dibandingkan dengan *debt to asset ratio.*

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai persentase hutang terhadap ekuitas perusahaan (Kasmir, 2017:157). Menurut Athanasius (2012) dalam Amelia (2017), *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara dana pinjaman atau hutang yang dibandingkan dengan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam terhadap pemilik perusahaan serta untuk mengetahui setiap modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan atas hutang. *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

### Variabel Mediator (Intervening Variable)

Variabel mediator merupakan variabel penyela antara variabel bebas dengan variabel terikat, sehingga variabel bebas tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel terikat. Variabel mediator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Biaya Keagenan (*Agency Cost*) yang akan dijadikan variabel laten.

#### **Biaya Keagenan**

Definisi operasional biaya keagenan adalah biaya yang ditimbulkan karena adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agen. Dalam penelitian ini, biaya keagenan diproksikan dengan menggunakan *total asset turn over (TATO). Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan (Kasmir, 2017). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aset yang dimilikinya. Rasio ini memiliki hubungan yang berlawanan dengan *agency cost.* Artinya, perusahaan yang memiliki *asset turnover* yang rendah menunjukkan bahwa manajer tidak secara efektif dalam mengelola asset untuk investasi yang maksimal (Aprillya, 2017:2). Menurut Kasmir (2017), *total asset turn over* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

## **Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi dokumentasi terhadap data sekunder. Metode ini dilakukan dengan mengamati dan mengumpulkan data-data perusahaan yang berupa data laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dan *Annual Report* perusahaan non jasa yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Sektor perusahaan yang digunakan sebagai data adalah sektor perusahaan non jasa yang terdiri dari sektor pertanian, pertambangan, dan manufaktur. Peneliti akan meneliti data yang dikelola menjadi lebih spesifik, kemudian dikelompokkan berdasarkan indikator masing – masing variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan sumber data yang berasal dari www.idx.co.id.

## **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *non profitability sampling* yaitu *purposive sampling*, yang artinya pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan non jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode waktu 2015-2017 dan tergolong dalam perusahaan sektor non jasa.
2. Perusahaan non jasa yang menerbitkan laporan keuangan 3 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan non jasa yang menyediakan data DPR (*dividen payout ratio*), DER (*debt to equity ratio*), PBV (*price to book value*), total *sales*, dan total *asset* pada periode 2015-2017.

Setelah dilakukan pengamatan terhadap perusahaaan yang termasuk di dalam kriteria tersebut, maka diperoleh sebanyak 117 sampel yang terdiri dari 39 perusahaan sektor non jasa periode waktu 2015-2017. Tabel berikut menunjukkan proses pemilihan sampel yang dilakukan oleh peneliti:

|  |  |
| --- | --- |
| **Keterangan**  | **Total** |
| Perusahaan yang masih tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 | 555 |
| Perusahaan non jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 | 192 |
| Laporan keuangan 3 tahun bertuturut-turut | 178 |
| Perusahaan yang menyediakan data PBV, DPR, DER, total *sales*, dan total asset pada periode 2015-2017 | 39 |

**Tabel 3. 1 Proses Pemilihan Sampel**

Sumber: data olahan penulis

Setelah dilakukan pengamatan terhadap perusahaan yang termasuk di dalam kriteria-kriteria tersebut, maka berdasarkan tabel di atas akan diperoleh sebanyak 39 sampel perusahaan yang tergolong dalam perusahaan sektor non jasa selama 3 tahun. Sehingga dalam penelitian ini terdapat 117 unit analisis. Nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria akan di cantumkan dalam Lampiran 2.

## **Teknik Analisis Data**

Berdasarkan kerangka pemikiran dan model penelitian yang telah dibangun pada bab sebelumnya maka akan disampaikan teknik analisis data dalam penelitian ini untuk menguji hubungan antara masing-masing variabel laten serta melakukan pengujian hipotesis melalui persamaan struktural (*Structural Equation Model*/ SEM).

Namun, dikarenakan data variabel yang akan diteliti termasuk dalam variabel laten dengan indikator formatif, maka penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) melalui *software* Smart PLS Versi 3.2.8. *Software* ini dapat di-*download* dari <http://www.smartpls.de>.

*Structural Equation Model* (SEM) adalah salah satu bidang kajian statistik yang dapat menguji sebuah rangkaian hubungan yang relatif sulit terukur secara bersamaan. Menurut Santoso (2014), SEM adalah teknik analisis *multivariate* yang merupakan kombinasi antara analisis faktor dan analisis regresi (korelasi), yang bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel yang ada pada sebuah model, baik itu antar indikator dengan konstruknya, maupun hubungan antar konstruk.

 Menurut Latan dan Ghozali (2012), PLS adalah pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis kovarian menjadi berbasis varian. SEM yang berbasis kovarian umumnya menguji kualitas teori, sedangkan PLS lebih bersifat *predictive* model. PLS merupakan metode analisis yang *powerful* (Ghozali, 2006), karena tidak didasarkan pada banyak asumsi.

Metode PLS mempunyai keunggulan tersendiri diantaranya data tidak harus berdistribusi *normal multivariate* (indikator dengan segala kategori, ordinal, interval, sampai rasio dapat digunakan pada model yang sama) dan ukuran sample tidak harus besar. Walaupun *PLS* digunakan untuk mengkonfirmasi teori, tetapi dapat juga digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel laten (World (1985) dalam Ghozali (2008)).

Proses analisa data dengan menggunakan PLS melalui 3 tahapan proses dan setiap tahap menghasilkan estimasi parameter. Pertama, *weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan skor variabel laten. Kedua, melakukan *path estimate* (analisis jalur) melalui *inner model* dan *outer model*. *Inner model* adalah model struktural yang menggambarkan hubungan antar variabel laten, sedangkan outer model merupakan model pengukuran yang menggambarkan hubungan antara blok indikator dengan variabel laten. Terakhir, berkaitan dengan *means* dan lokasi parameter untuk variabel laten.

Dalam penelitian ini, tahapan-tahapan untuk melakukan analisis tersebut adalah sebagai berikut:

### Confirmatory Factor Analysis (Outer Model)

*Confirmatory Factor Analysis* dilakukan dengan mengevaluasi model pengukuran atau *outer model* yang menspesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikator. Menurut Ghozali (2008), konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Oleh karena itu, cara menilainya adalah dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut. Pada penelitian ini digunakan tingkat signifikansi (α) 15% dan df (n-k) atau 117-4 = 113 dengan nilai t statistik sebesar 1,4494. Berdasarkan Gambar 2.1, maka secara sistematis outer modelnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk variabel laten Kebijakan Dividend

 KDVi = λ1.1DPRi + ζ

1. Untuk variabel laten Kebijakan Hutang

 KHGi = λ1.2DERi + ζ

1. Untuk variabel laten *Agency Cost*

 AGTi = λ1.3TATOi + ζ

1. Untuk variabel laten Nilai Perusahaan

 NPRi = λ1.4PBVi + ζ

Keterangan:

λ : Koefisien Regresi

ζ : Konstanta Regresi

KDV : Kebijakan Dividen

DPR : *Dividend Payout Ratio*

KHG : Kebijakan Hutang

DER : *Debt to Equity Ratio*

AGT : *Agency Cost*

TATO : *Total Asset Turn Over*

NPR : Nilai Perusahaan

PBV : *Price to Book Value*

### Inner Model

Tahap kedua adalah dengan mengevaluasi model struktural atau *inner model*. *Inner Model* (*inner relation, structural model*, dan *substantive theory*) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan teori substantif. Pada tahap ini, evaluasi model *structural* dilakukan dengan melihat presentase varians yang dijelaskan dengan cara:

1. Uji *goodness-fit*, dengan cara melihat R2 untuk setiap konstruk endogen/terikat. Kriteria hasil R2 menurut Chin (1998) sebesar 0,67; 0,33; dan 0,10 untuk konstruk endogen dalam model struktural mengindikasikan bahwa model “baik”, “moderat”, dan “lemah”.
2. Estimasi koefisien jalur dengan cara melihat koefisien dan signifikansinya. Kriteria ini sekaligus untuk menguji hipotesis penelitian. Pada penelitian ini akan digunakan tingkat signifikansi sebesar 15% atau nilai t *statistic* sebesar 1,4494. Pada penelitian ini, secara sistematik persamaan *structural model empiric* adalah sebagai berikut:

AGTi = β1.1DPRi + β1.2DERi + ε

NPRi = β2.1ACTi + β2.2DPRi + β2.3 DERi + ε

Keterangan

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

AGT = *Agency Cost*

NPR = Nilai Perusahaan