

BAB 3 METODE PENELITIAN

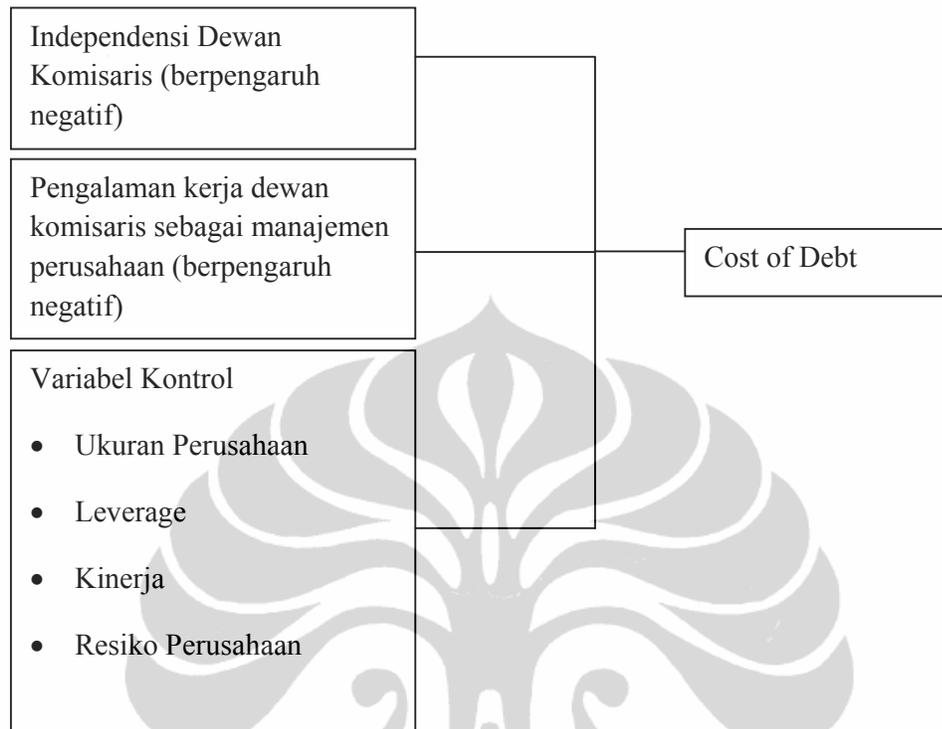
3.1. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini ingin melihat pengaruh elemen *corporate governance* yang dalam hal ini dilihat dari karakteristik dewan komisaris terhadap *cost of debt*. Dalam hal ini digunakan efektivitas dewan komisaris sebagai variabel independen karena variabel tersebut merupakan komponen penting dalam *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan mekanisme yang dapat mengakomodir semua *stakeholder* yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Cost of debt merupakan beban yang ditanggung perusahaan atas kegiatan pendanaan. Perusahaan berupaya untuk memperoleh *cost of debt* yang rendah. Terkait dengan hal tersebut diatas, beberapa variabel independen yang terkait dengan karakteristik dewan komisaris yang mendukung efektivitas dari elemen tersebut diperkirakan dapat mempengaruhi *cost of debt* yang diterima perusahaan yaitu independensi dewan komisaris, dan banyaknya dewan komisaris yang berpengalaman. Menurut Anderson et al (2004), *cost of debt* memiliki hubungan terbalik dengan independensi dewan komisaris dan jumlah dewan komisaris.

Penelitian ini ingin melihat pengaruh karakteristik dewan komisaris pada perusahaan listing tahun 2007 terhadap *cost of debt*. Metode pemilihan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan tujuan dan tidak bersifat acak. Sampel yang dipilih merupakan perusahaan yang sampai dengan bulan agustus 2008, telah memberikan laporan tahunannya di Bursa Efek Indonesia dan mengeliminasi perusahaan yang bergerak dibidang *financing* seperti bank, asuransi, *leasing*, dan *securitas* serta perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yaitu mengenai variabel *independentnya*. Objek penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan tersebut pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data-data tersebut kemudian akan diregresi melalui regresi.

Bagan 3.1 Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber : diolah oleh peneliti

3.2. Pengembangan Hipotesis

- Independensi dewan komisaris.

Independensi dewan komisaris merupakan salah satu atribut yang dapat meningkatkan *corporate governance*. Independensi *board* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* (Anderson et al., 2004). Pengukuran yang dilakukan untuk mengukur independensi dewan komisaris adalah jumlah dewan komisaris independen dibagi dengan jumlah dewan komisaris. Dalam penelitian ini akan digunakan cara proporsi dewan komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris. Hal ini menjadi penting karena jumlah aktual dewan komisaris yang independen penting terkait dengan alokasi tugas dari para dewan komisaris tersebut, keahlian, dan meningkatnya kebutuhan atas pengambilan keputusan, sehingga diasumsikan bahwa semakin independen dewan komisaris maka akan semakin rendah *cost of debt*.

Hipotesis 1 : Independensi dewan komisaris berpengaruh negatif dengan *cost of debt*.

- Proporsi dewan komisaris yang berpengalaman

Agency problem terjadi antara pemegang saham, manajemen, dan kreditur. Kreditur dalam hal ini memiliki klaim atas aset yang dijamin, sehingga manajemen harus meningkatkan kinerjanya untuk meminimalkan resiko aset agar tidak terjadi *transfer* kepemilikan aset tersebut. Sedangkan manajer selaku pemegang saham memperkerjakan *agent* atau manajemen untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat memberikan *return* yang tinggi berupa deviden. Sedangkan dalam perjanjian pinjaman, kreditur dalam hal ini membuat kesepakatan dengan pihak manajemen atas pembagian deviden terkait dengan *return* kreditur dan *growth* perusahaan. Hal ini yang menyebabkan dibutuhkan *monitoring* yang dapat mengakomodasi kepentingan dari semua pihak untuk mengawasi kinerja perusahaan. Dewan komisaris sebagai pengawas akan mengurangi *agency cost* perusahaan. Peran dewan komisaris dalam hal ini diharapkan sangat berperan dan hal ini didukung oleh pengalaman dewan komisaris dalam memahami kondisi perusahaan dan terkait dengan pengawasan yang efektif. Lama pengalaman kerja *board* memiliki pengaruh negatif terhadap level *earnings management* (Chtourou et al. 2001). *Board* yang memiliki pengalaman kerja yang lama di perusahaan tersebut akan memiliki pengetahuan yang lebih mengenai perusahaan tersebut dan berpengaruh positif pada nilai perusahaan (J.Erickson et al., 2005). Hal ini menggambarkan bahwa semakin lama pengalaman dalam bekerja dapat meningkatkan pengetahuan mengenai perusahaan yang dalam hal ini akan berpengaruh pada fungsi dari dewan komisaris sebagai pengawas. Sedangkan penelitian lainnya yang berlawanan dengan penelitian diatas menyatakan bahwa lama bekerja *board* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Hal ini disebabkan oleh semakin lama *board* bekerja dalam perusahaan tersebut maka semakin besar pengaruh *board* tersebut dan dan membuat kualitas keputusan tidak objektif. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dasar penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa lama pengalaman bekerja *board* akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam hal ini berbanding terbalik dengan *cost of debt*, sehingga semakin lama dewan komisaris bekerja dalam perusahaan, maka akan semakin rendah *cost of debt* yang dimiliki perusahaan.

Dewan komisaris yang berpengalaman dalam penelitian ini adalah dilihat dari banyaknya jumlah dewan komisaris yang berpengalaman sebagai pihak manajemen diperusahaan tersebut, sehingga hal ini menggambarkan pengetahuan dewan komisaris terhadap perusahaan yang dikelola. Hal yang dilakukan adalah menentukan proporsi jumlah dewan komisaris yang memiliki pengalaman sebagai manajemen dalam perusahaan terhadap total dewan komisaris yang ada. Semakin banyak dewan komisaris yang berpengalaman, maka akan semakin rendah *cost of debt*. Hal ini terkait dengan kemampuan dewan komisaris dalam melakukan *monitoring*.

Hipotesis 2 : Proporsi dewan komisaris yang memiliki pengalaman kerja sebagai manajemen perusahaan berpengaruh negatif dengan *cost of debt*

3.3 Model Regresi Berganda

Cost of debt dalam penelitian ini berhubungan dengan karakteristik dewan komisaris. Regresi berganda melihat beberapa variabel yang dalam hal ini adalah atribut dari dewan komisaris yang secara bersama ataupun masing-masing dengan asumsi variabel lainnya tetap atau dengan kata lain regresi berganda mempunyai asumsi bahwa variabel bebas x_1, \dots, x_n tidak saling berhubungan atau *multicollinearity* akan berpengaruh terhadap variabel terikat (dependent) Y yang dalam hal ini *cost of debt*. Tahap penyusunan regresi berganda adalah :

- Menentukan variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*).
- Menentukan metode penyusunan model regresi.
- Mengamati ada atau tidaknya data ekstrim (*outliers*).
- Menguji asumsi-asumsi yang terdapat pada model regresi berganda, seperti normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.
- Menguji signifikansi model.
- Interpretasi hasil model regresi berganda.

Adapun model regresi penelitian ini adalah :

$$Kd = \beta_0 + \beta_1 (\text{INDEP_DW}) + \beta_2 (\text{EXP_DW}) + \beta_3 (\text{ASET}) + \beta_4 (\text{LEVERAGE}) + \beta_5 (\text{PERFORM}) + \beta_6 (\text{VOLATILITY}) + \varepsilon_i \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan :

Kd	=	<i>Cost of debt</i>
INDEP_DW	=	Proporsi dewan komisaris yang independen
EXP_DW	=	Proporsi dewan komisaris dengan pengalaman kerja sebagai manajemen dalam perusahaan
UKURAN PERUSAHAAN	=	Total aset/ 10^{12}
LEVERAGE	=	Rasio total liabilities terhadap <i>equity</i>
PERFORM	=	Rasio CFO terhadap total asset
VOLATILITY	=	Standard deviasi <i>stock return</i>

3.4 Variabel Operasional

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas independensi dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris berpengalaman sebagai manajemen di perusahaan tersebut.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Lama pengalaman kerja dewan komisaris dalam hal ini dapat digambarkan oleh proporsi pengalaman dewan komisaris sebagai manajemen dalam perusahaan. Hal ini dapat menggambarkan pengetahuan dewan komisaris terhadap perusahaan maupun fungsi dari posisi tersebut terhadap perusahaan. Hal ini menggambarkan pengalaman kerja yang telah dijalani pada posisi tersebut yang diharapkan tindakan-tindakan yang dilakukan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

3.5 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of debt*. *Cost of debt* merupakan beban bunga yang harus dibayarkan atas pinjaman utang pokok

kepada kreditur oleh debitur dalam periode tertentu sesuai perjanjian. *Cost of debt* tersebut dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang bunga terhadap saldo hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam beberapa sampel penelitian terdapat hutang dengan mata uang asing, sehingga dalam penelitian ini digunakan beberapa penyesuaian untuk transaksi tersebut diantaranya dengan menggunakan *interest rate parity* bila tidak diketahui persis tanggal pembayaran bunga, atau menggunakan rumus $K_d = ((1 + K_{\text{luar}})(1 + \text{apresiasi/depresiasi})) - 1$ bila diketahui tanggal pembayaran bunga atau dilakukan perhitungan proporsi beban bunga terhadap saldo hutang setelah dikonversi dalam mata uang rupiah. Dalam menghitung *cost of debt*, data yang digunakan adalah hutang perusahaan yang memiliki beban bunga kecuali hutang atas hubungan istimewa (transaksi internal) dan transaksi syariah (transaksi ini memiliki perlakuan yang berbeda dalam perhitungan bunga). Hal ini disebabkan oleh, penelitian ini ingin melihat pengaruh *corporate governance* (independensi dan pengalaman) dalam menerima *cost of debt*. *Cost of debt* yang dimiliki perusahaan akan terus menurun sesuai dengan periode jatuh tempo.

3.6 Pengukuran *Control Variable*

Control variable yang digunakan adalah analisis perusahaan dan *security specific attribute*. Spesifik perusahaan diukur dengan besarnya ukuran perusahaan (asset), *leverage* (DER), resiko (*volatility*), dan kinerja perusahaan (*perform*).

Besar perusahaan merupakan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tersebut. Data total aset yang digunakan adalah sebesar total aset dibagi dengan 1.000.000.000.000 untuk menstandartkan atau dapat juga digunakan $\text{leverage} = \ln \text{total asset}$ (Anderson et al.,2004). *Leverage* merupakan banyaknya hutang yang dimiliki perusahaan baik yang jangka panjang maupun jangka pendek. Untuk mengukur *leverage* dapat dilihat dari rasio yang rumusnya adalah $\text{leverage} = \text{debt} / \text{capital}$. *Debt* disini merupakan total *liabilities*. (Subramanyam et al.,2007).

Kinerja perusahaan atau *performance* dalam hal ini merupakan kinerja aktivitas operasional perusahaan dalam satu periode tertentu dalam menghasilkan

revenue. Untuk mengukur *performance* perusahaan penelitian ini menggunakan rasio arus kas dari operasional terhadap total aset (Anderson et al.,2004).

Volatility menjelaskan sensitivitas dari imbal hasil (*return*) suatu sekuritas. Hal ini dapat dilihat melalui standard deviasi dari *stock return* perusahaan setiap hari dalam 5 tahun terakhir (2002-2007). (Anderson et al.,2004).

3.7 Metode Penetapan Sampel

Penelitian ini menggunakan data berupa sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu berdasarkan tujuan serta pertimbangan tertentu dari penelitian tersebut

- Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007.
- Perusahaan tersebut selain perusahaan atau institusi keuangan ataupun pendanaan seperti bank, asuransi, *leasing* dan *sekuritas*.
- Perusahaan tersebut telah memberikan laporan tahunan di Bursa Efek Jakarta sampai dengan bulan Agustus 2008 (waktu penelitian).
- Ketersediaan data sesuai dengan periode pengamatan. Perusahaan tersebut memiliki mengenai komisaris independen, lama keterlibatan komisaris bekerja dalam perusahaan, neraca, dan *volatility*.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi *cross sectional*. Data yang dianalisis terdiri dari sample yang merupakan banyak perusahaan pada satu periode yaitu tahun 2007.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai sumber. Teknik pengumpulan data tersebut melalui beberapa studi pustaka terhadap beberapa literatur, jurnal-jurnal, dan beberapa penelitian sebelumnya. Studi pustaka ini dilakukan untuk mendukung pemahaman konsep atas penyusunan penelitian ini. Data-data terkait dengan variabel diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id.

3.8 Teknik Pengolahan Data

Berikut adalah teknik pengolahan data yang dilakukan oleh peneliti setelah data-data yang dibutuhkan terkumpul yaitu :

- Seleksi dan pemilihan data

Seleksi dan pemilihan data dilakukan dengan tujuan tertentu yaitu perusahaan tersebut merupakan perusahaan listing di Bursa Efek Indonesia dalam waktu periode pengamatan, namun bukan merupakan *financial institution* dan memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan.

Table 3.1 Sampel yang digunakan

Emiten	Jumlah
Emiten yang terdaftar di BEI	343
Emiten yang <i>submit</i> laporan tahunan sampai dengan agustus 2008	204
Emiten yang merupakan <i>financial institution, insurance, leasing, dan securitas.</i>	(62)
Emiten yang tersedia	145
Emiten yang tidak memiliki kelengkapan data seperti jumlah komisaris independen, lama komisaris bekerja diperusahaan, informasi keuangan harga saham emiten dalam kurun waktu satu tahun.	(90)
Emiten yang memiliki kelengkapan data	55

Sumber : Diolah oleh peneliti

- Transformasi data

Transformasi data dilakukan karena data yang diperoleh masih merupakan data mentah dan diperlukan dilakukan konversi terhadap data untuk untuk dilakukan perhitungan sesuai dengan tujuan penelitian.

- *Computing data*

Pada tahap ini data tersebut dimasukkan sampai dengan siap diolah dengan menggunakan SPSS versi 15 dan E-Views.

- Pengolahan data

Pengolahan data ini dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 15 dan E-Views, sehingga memberikan output untuk dianalisis.

3.9 Analisis Data

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang melihat pengaruh karakteristik dewan komisaris terhadap *cost of debt* dari perusahaan-perusahaan tersebut, sehingga dilakukan analisis regresi pada penelitian ini.

3.10 Statistik Deskriptif

Pada tahap ini akan diberikan informasi deskriptif yang akan memberikan data mengenai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum. Dan hasil pengujian regresi lainnya.

3.11 Pengujian Hasil Regresi

Setelah hasil regresi diperoleh maka dilakukan pengujian terhadap variabel-variabel independen untuk melihat apakah ada pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Beberapa uji statistik yang dilakukan adalah :

3.11.1 Uji Statistik F

Uji statistik F merupakan uji variabel secara bersama-sama untuk melihat apakah variabel *independent* tersebut secara bersama-sama mempengaruhi variabel *dependent* pada tingkat signifikansi 5%.

Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah :

Hipotesis 1 : Independensi dewan komisaris berpengaruh negatif dengan *cost of debt*.

Hipotesis 2 : Proporsi dewan komisaris yang memiliki pengalaman kerja sebagai manajemen perusahaan berpengaruh negatif dengan *cost of debt*

Pengujian terhadap hipotesis ini didasarkan atas probabilitas (*significant F*), yaitu:

- Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 tidak ditolak.
- Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

3.11.2 Uji Statistik T

Uji statistik T merupakan uji variabel secara terpisah atau parsial untuk melihat apakah variabel *independent* tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel *dependent*. Uji T menunjukkan signifikansi dari konstanta dan masing-masing variabel *independent* terhadap model regresi.

Hipotesis :

H_0 = koefisien regresi tidak signifikan

H_1 = koefisien regresi signifikan.

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas yaitu :

- Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 tidak ditolak.
- Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

3.11.3 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan seluruh variabel independen. pada model regresi dalam menerangkan perubahan variabel dependen. Dalam penelitian ini untuk mengukur variabel independen (independensi dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris yang berpengalaman sebagai manajemen dalam perusahaan). Dalam menjelaskan variabilitas variabel dependennya yang dalam hal ini *cost of debt* digunakan *adjusted R square*. Semakin besar *adjusted R square* maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

3.11.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model yang dihasilkan dapat dianalisis lebih lanjut atau tidak. Agar model dapat dianalisis dan memberikan hasil yang *representative* maka model tersebut harus memenuhi asumsi dasar klasik yaitu tidak terdapat gejala multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen diperlukan uji multikolinearitas. Bila terdapat korelasi maka terdapat multikolinearitas. Model regresi ini diharapkan tidak terdapat korelasi antar variabel independennya atau tidak terdapat multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari :

- Besar VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*

Model regresi bebas dari masalah multikolinearitas jika :

1. memiliki nilai VIF kurang dari 10
2. memiliki angka *tolerance* mendekati 1

- Mendeteksi adanya multikolinearitas dengan melakukan uji korelasi pearson yaitu dengan membuat matriks korelasi untuk setiap variabel independent model. Nilai korelasi berkisar nol (tidak ada korelasi sama sekali) dan 1 (korelasi sangat sempurna). Pada umumnya angka korelasi berada diatas 0,5 yang menyatakan korelasi yang cukup kuat begitupun sebaliknya. Faktor tanda juga mempengaruhi analisa dimana tanda *negative* menggambarkan arah yang berlawanan dan positif menggambarkan searah.
- Dengan melihat nilai *eigenvalue*. Multikoliniearitas akan terjadi bila nilai *eigenvalue* mendekati nol.
- Dengan melihat *condition index*. Multikoliniearitas akan terjadi jika nilai indeks melebihi 15 dan merupakan masalah serius bila melebihi 30.

Heterokedastisitas merupakan keadaan ketika seluruh residual atau *error* tidak memiliki varian yang sama untuk seluruh pengamatan atas variabel independen. Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Dengan menggunakan uji Glejser, nilai absolut residual diregresikan pada tiap-tiap variabel independen. Masalah Heteroskedastisitas terjadi jika ada variabel yang secara statistik signifikan. Hipotesa terhadap pengujian adalah sebagai berikut :

H_0 = tidak ada heteroskedastisitas

H_1 = ada heteroskedastisitas

Keputusan :

Jika signifikan < 0.05 , maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas)

Jika signifikan > 0.05 , maka H_0 tidak ditolak (tidak ada heteroskedastisitas)