

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research*. Menurut Bungin (2006), *explanatory research* adalah penelitian pengujian hipotesis. Penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel. Penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan. Dengan pertimbangan data yang diperlukan telah tersedia, maka penelitian ini juga termasuk dalam studi empiris pada perusahaan *go public* yang terdaftar dalam LQ45 di Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2008) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu periode 2010-2014. Jumlah Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2008) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan *purposive*

sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2006). Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Indonesia selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2010-2014.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap dari tahun 2010-2014.
3. Perusahaan yang melakukan transaksi keuangan Internasional yang memiliki transaksi nilai hutang usaha USD selama periode 2010 dan 2014 berturut-turut.
4. Perusahaan yang melakukan hedging dari tahun 2010-2014.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan LQ45. Adapun perusahaan LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini:

**Tabel 3.1 Perusahaan LQ45 Dan Komponennya
Periode Tahun 2010-2014**

No	Perusahaan	Kode	Kriteria		
			1	2	3
1.	Adaro Energy Tbk	ADRO	✓	✓	✓
2.	AKR Corporindo Tbk	AKRA	✓	✓	✓
3.	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	✓	✓	✓
4.	Astra International Tbk	ASII	✓	✓	✓
5.	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	✓	✓	✓
6.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	✓	✓	✓
7.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	✓	✓	✓
8.	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	✓	✓	✓
9.	Global Mediacom Tbk	BMTR	✓	✓	✓
10.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	✓	✓	✓

11.	Ciputra Development Tbk	CTRA	✓	✓	✓
12.	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL	✓	✓	✓
13.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	✓	✓	✓
14.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	✓	✓	✓
15.	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	✓	✓	✓
16.	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	✓	✓	✓
17.	Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	✓	✓	✓
18.	Kalbe Farma Tbk	KLBF	✓	✓	✓
19.	PP London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP	✓	✓	✓
20.	Matahari Putra Prima Tbk*	MPPA	✓	✓	✓
21.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS	✓	✓	✓
22.	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	✓	✓	✓
23.	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PTPP	✓	✓	✓
24.	Surya Citra Media Tbk	SCMA	✓	✓	✓
25.	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	✓	✓	✓
26.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk*	SSMS	✓	✓	✓
27.	Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	✓	✓	✓
28.	United Tractors Tbk	UNTR	✓	✓	✓
29.	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	✓	✓	✓
30.	Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	✓	✓	✓

Sumber : ICMD

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain (Sulaiman, 2004 dalam Dewi Kenchana, 2007). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah ringkasan laporan dan laporan keuangan auditan yang diperoleh dari LQ45. Disamping itu data sekunder diperoleh dari jurnal serta laporan hasil penelitian. Sumber data yang digunakan diperoleh melalui penelusuran internet di <http://www.idx.co.id> dan www.bi.go.id.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari laporan keuangan tahunan beserta catatannya yang berasal dari BEI untuk tahun 2010-2014. Kedua dari penelitian Kepustakaan (Library Research): untuk memperoleh landasan teori dalam mendukung data sekunder. diperoleh dengan cara membaca literatur-literatur yang berhubungan dengan objek dan masalah penelitian seperti buku, jurnal, koran, serta referensi lainnya.

3.5 Definisi Konseptual

Pengertian definisi konseptual adalah penjelasan mengenai arti suatu konsep. Definisi ini menunjukkan bahwa teori merupakan kumpulan *construct* atau konsep (*concept*), definisi (*definition*), dan proporsi (*proposition*) yang menggambarkan suatu fenomena yang terjadi secara sistematis melalui penentuan hubungan antara variabel. Definisi konseptual merupakan pemikiran dari konsep yang digunakan dalam peneliti untuk mengoerasikan konsep-konsep tersebut. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan kebijakan aktivitas *hedging* dalam suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teori manajemen risiko yang digunakan untuk melindungi perusahaan dari kebangkrutan atau kerugian. *Hedging* atau lindung nilai merupakan salah satu alternatif dalam manajemen risiko. Pada dasarnya tujuan *hedging* adalah untuk melindungi suatu asset (*underlying asset*) dari suatu perubahan harga dengan menggunakan Instrument Derivatif dan *Foreign Exchange Exposure*. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu *Hedging Policy*

3.5.1 *Hedging Policy*

Lindung nilai atau hedging merupakan istilah yang sangat populer dalam perdagangan berjangka. *Hedging* merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk* yang merupakan suatu strategi untuk mengurangi resiko kerugian yang diakibatkan oleh turun-naiknya harga.

3.5.2 *Forward Contract Hedging*

Brigham dan Houston (2006) berpendapat “*forward contract* yakni perjanjian dimana salah satu pihak setuju untuk membeli suatu komoditas pada suatu harga tertentu di tanggal tertentu di masa datang dan pihak lain setuju untuk melakukan penjualan tersebut.”

3.5.3 *Money Market Hedging*

Menurut Eun dan Resnick (2001) dalam Nora (2012), menyatakan bahwa Suatu tindakan untuk meminimalkan risiko fluktuasi kurs valas dengan meminjam dan meminjamkan dua mata uang yang berbeda. Risiko dapat di *hedging* dengan meminjam dalam pasar uang domestik dan asing. Perusahaan juga dapat meminjam dalam mata uang asing untuk meng*hedging* piutang dalam mata uang asingnya, oleh karena itu dapat menyesuaikan asset utangnya dalam mata uang yang sama.

3.5.4 *Currency Option*

Menurut Hanafi (2011) *currency option* adalah perjanjian antara pembeli hak dan penjual hak untuk membeli atau menjual satu mata uang terhadap mata uang

lainnya, dengan jumlah, kurs dan waktu penyerahan di kemudian hari yang telah ditentukan pada saat transaksi dilakukan. Hak untuk menjual atau membeli mata uang tersebut tergantung dari jenis *option* yang dimilikinya.

3.5.5 *Future Contract*

“Future Contract” merupakan kontrak yang mempunyai standarisasi yang memuat informasi kualitas, kuantitas, delivery time dan lokasi untuk setiap komoditas serta diperdagangkan di *future exchange* atau *clearing house* yang merupakan *counterparty* untuk pembeli serta penjual serta memberikan jaminan *performance* pada kontrak yang dibuat.

3.5.6 *Foreign Exchange Exposure*

Foreign exchange exposure adalah suatu pengukuran potensi dari laba (profitability), arus kas, dan nilai pasar suatu perusahaan yang akan berubah karena perubahan nilai tukar,” (Eitman, 2010, p. 282). Pernyataan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam operasinya akan memiliki *foreign exchange exposure* dengan sendirinya. Sebuah perusahaan bisnis dikatakan memiliki *foreign exchange exposure* jika perubahan kurs mata uang asing mempengaruhi aliran kas operasi atau item dalam laporan keuangannya. Menurut Kuncoro (2001) eksposur nilai tukar asing tersebut yakni eksposur akuntansi, eksposur translasi dan eksposur operasi.

3.6 Definisi Operasional

Menurut Sugiono (2009) definisi operasional adalah batasan pengertian tentang variabel yang didalamnya sudah mencerminkan indikator-indikator yang akan digunakan untuk mengukur variabel yang bersangkutan. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dijelaskan ke dalam bentuk tabel yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.6 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Ukuran	Skala
1.	<i>Hedging Policy</i> (Y)	Pengukuran nilai instrumen derivatif sarana lindung nilai dalam suatu perusahaan	1. <i>Log Dari Hedging Policy</i>	Rp	Rasio
2.	<i>Instrumen Derivatif</i> (X)	Suatu kontrak yang bersifat bilateral atau perjanjian dalam penukaran pembayaran dengan penurunan nilai yang berasal dari produk turunan	1. <i>Log Dari Forward Contract Hedging</i> 2. <i>Log Dari Money Market Hedging</i> 3. <i>Log Dari Currency Option Hedging</i> 4. <i>Log Dari Future Contract Hedging</i>	Rp	Rasio
3.	<i>Foreign Excahnge Exposure</i> (Z)	Suatu pengukuran potensi dari laba (<i>profitability</i>), arus kas, dan nilai pasar suatu perusahaan yang akan berubah karena perubahan nilai tukar.	1. <i>Log Dari Foreign Transaction</i>	Rp	Rasio

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Menurut (Sugiyono, 2008) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis suatu data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan

data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Data tersebut berasal dari jawaban responden melalui kuesioner atas item-item dan akan diperoleh dengan cara dikelompokkan dan ditabulasi kemudian diberikan penjelasan.

3.7.2 Statistik Inferensial

Menurut (Sugiyono, 2008) statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur dengan menggunakan *software SmartPLS* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

3.7.2.1 Partial Least Square

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *software SmartPLS* yang dijalankan dengan media komputer. PLS (*Partial Least Square*) adalah analisis persamaan struktural (*SEM*) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reliabilitas, sedangkan struktural digunakan untuk uji kaulitas (penguji hipotesis dengan model prediksi). PLS baik digunakan pada penelitian kuantitatif yang menggunakan model penelitian yang kompleks, yaitu model yang terdiri atas banyak variabel dependen yang juga menggunakan efek mediasi atau moderasi (Jogiyanto dan Abdillah, 2009).

1. Model Pengukuran *Outer Model*

Outer Model sering disebut sebagai (*outer relation* atau *measurement model*) yang mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Blok dengan indikator refleksi dapat ditulis persamaannya (Jaya et.al., 2008) sebagai berikut :

$$\mathbf{x} = \Lambda_x \boldsymbol{\xi} + \boldsymbol{\delta} \dots\dots\dots (3.1)$$

$$\mathbf{y} = \Lambda_y \boldsymbol{\eta} + \boldsymbol{\varepsilon} \dots\dots\dots (3.2)$$

Dimana $\mathbf{x}$ dan $\mathbf{y}$ adalah indikator untuk variabel laten eksogen ($\boldsymbol{\xi}$) dan endogen ($\boldsymbol{\eta}$). Sedangkan Λ_x dan Λ_y merupakan matriks *loading* yang menggambarkan seperti koefisien regresi sederhana yang menghubungkan variabel laten dengan indikatornya residual yang diukur dengan $\boldsymbol{\delta}$ dan $\boldsymbol{\varepsilon}$ dapat diinterpretasikan sebagai kesalahan pengukuran atau *noise*. Model indikator formatif persamaanya dapat ditulis sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \boldsymbol{\xi} &= \Pi_{\xi} \mathbf{X}_i + \boldsymbol{\delta} \\ \boldsymbol{\eta} &= \Pi_{\eta} \mathbf{Y}_i + \boldsymbol{\varepsilon} \dots\dots\dots (3.4) \end{aligned}$$

Dimana $\boldsymbol{\xi}$, $\boldsymbol{\eta}$, $\mathbf{X}$ dan $\mathbf{Y}$ sama dengan persamaan sebelumnya. Dengan Π_{ξ} dan Π_{η} adalah seperti koefisien regresi berganda dari variabel laten terhadap indikator, sedangkan $\boldsymbol{\delta}$ dan $\boldsymbol{\varepsilon}$ adalah residual dari regresi. Model pengukuran atau *outer model* digunakan untuk menguji validitas konstruk dan reliabilitas instrument. Menurut Singarimbun dan Effendi (2006) uji validitas dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu alat pengukuran yang digunakan mengukur apa yang ingin diukur. Sedangkan uji reliabilitas menurut Sugiyono (2008) digunakan

untuk menguji apakah instrumen yang digunakan konsisten dan dapat digunakan untuk mengukur obyek yang sama, akan menghasilkan data yang sama.

Convergen validity dan *measurement model* dapat dilihat dari korelasi antara skor indikator dan variabelnya. Indikator dianggap valid jika memiliki nilai AVE diatas 0,5 atau memperlihatkan seluruh *outer loading* dimensi variabel memiliki nilai *loading* > 0,5 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengukuran tersebut memenuhi kriteria validitas konvergen (Chin, 1995).

Rumus AVE (*Average Varians Extracted*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AVE = \frac{\sum_1^n \lambda_i^2}{n} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan :

AVE : rerata presentase skor varian yang diekstrasi dari seperangkat variabel laten yang diestimasi melalui *loading standarize* indikatornya dalam proses iterasi alogaritma dalam PLS. λ : melambangkan *standarlize loading factor* dan I adalah jumlah indikator. Uji yang dilakukan pada *outer model* menurut Vincenzo (2010):

- a. *Convergent Validity*. Nilai *Convergent Validity* merupakan nilai *loading* faktor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya. Nilai yang diharapkan pada *Convergent Validity* > 0,5.
- b. *Discriminant Validity*. Nilai *Discriminant Validity* merupakan nilai *cross loading* faktor yang berguna untuk mengetahui apakah konstruk memiliki diskriminan yang memadai yaitu dengan cara membandingkan nilai *loading* pada konstruk yang dituju harus lebih besar dibandingkan nilai *loading* dengan konstruk yang lain.

- c. *Composite Reliability*. Data yang memiliki *Composite Reliability* > 0,7 mempunyai reliabilitas yang tinggi.
- d. *Average Variance Extracted* (AVE). Nilai AVE yang diharapkan > 0,5.
- e. *Cronbach Alpha*. Uji reliabilitas diperkuat dengan *Cronbach Alpha* atau *Composite Reliability*. Nilai diharapkan > 0,7 untuk semua konstruk.

Selanjutnya uji reliabilitas dapat juga dilihat dari nilai *Cronbach's Alpha* dan nilai *Composite Reliability* (pc). Untuk dapat dikatakan suatu item itu pernyataan reliabel, maka nilai *Cronbach's Alpha* harus > 0,6 dan nilai *Composite Reliability* harus > 0,7. Dengan menggunakan output yang dihasilkan *SmartPLS* maka *Composite Reliability* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$pc = \frac{\sum \lambda_i}{(\sum \lambda_i)^2 + \lambda_{i\text{var}}(\epsilon_i)} \quad \dots\dots\dots (3.6)$$

Dimana λ_i adalah *Component Loading* ke indikator dan $\text{var}(\epsilon_i) = 1 - \lambda_i^2$.

Dibandingkan dengan *Cronbach's Alpha*, ukuran ini tidak mengasumsikan *tau equivalence* antar pengukuran dengan asumsi semua indikator diberi bobot sama. Sehingga *Cronbach's Alpha* cenderung *lower bond estimate reliability*, sedangkan *Composite Reliability* merupakan *Closer Approximation* dengan asumsi estimasi parameter adalah akurat.

2. Model Struktural *Inner Model*

Uji pada model struktural dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk laten. Ada beberapa uji model struktural (*inner model*) menurut Vincenzo (2010) yaitu:

- a. *R Square* pada konstruk endogen. Nilai *R Square* merupakan koefisien determinasi pada konstruk endogen. Menurut Chin (1998), nilai *R Square* sebesar 0,67 (kuat), 0,33 (moderat), dan 0,19 (lemah).
- b. *Estimate for Path Coefficients*, merupakan nilai koefisien jalur atau besarnya hubungan atau pengaruh konstruk laten. Dilakukan dengan prosedur *Bootstrapping*.
- c. *Prediction Relevance (Q Square)* atau dikenal dengan Stone-Geisser's. Uji ini dilakukan untuk mengetahui kapabilitas prediksi dengan prosedur blinfolding. Apabila nilai yang didapatkan 0,02 (kecil), 0,15 (sedang) dan 0,35 (besar). Hanya dapat dilakukan untuk konstruk endogen dengan indikator reflektif.

Model struktural (*Inner Model*) merupakan model struktural untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten. Melalui proses dari *bootstrapping*, parameter uji *T-statistic* diperoleh untuk memprediksi adanya hubungan kausalitas. Model struktural (*Inner Model*) dievaluasi dengan melihat *persentase variance* yang dijelaskan oleh nilai *R-Square* (R^2) untuk variabel dependen dengan menggunakan ukuran *Stone-Geisser Q-Square test* (Stone, 1974; Geisser, 1975) dan juga melihat besarnya koefisien jalur struktural. Model persamaannya dapat ditulis seperti dibawah ini.

$$\eta = \beta_0 + \beta\eta + r\xi + \zeta \dots\dots\dots (3.7)$$

η menggunakan *vector endogen (dependen)* variabel laten, adalah ξ *vektor variabel exogen (independent)* dan ζ adalah *vector variabel residual*. Karena PLS didesain untuk model *resursive*, maka hubungan antar variabel laten, setiap

variabel laten dependen η , atau sering disebut *causal chain system* dari variabel laten dapat didefinisikan sebagai berikut :

$$\eta = \sum_i \beta_{ji} \eta_i + \sum_i \gamma_{jb} \xi + \zeta_j \dots\dots\dots (3.8)$$

β_{ji} dan γ_{jb} adalah koefisien jalur yang menghubungkan prediktor endogen dan variabel laten exogen ξ dan η sepanjang range indeks i dan b dan ζ_j adalah inner residual variabel. Jika hasil menghasilkan nilai *R-Square* (R^2) lebih besar dari 0,2 maka dapat diinterpretasikan bahwa *predictor* laten memiliki pengaruh besar pada level struktural.

Predictive Relevance

Goodness of Fit Model diukur dengan menggunakan *R-square* variabel laten dependen dengan interpretasi yang sama dengan regresi; *Q-Square predictive relevance* untuk model struktural, mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai *Q-square* > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance*, sebaliknya jika nilai *Q-square* ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*. Perhitungan *Q-square* dilakukan dengan rumus:

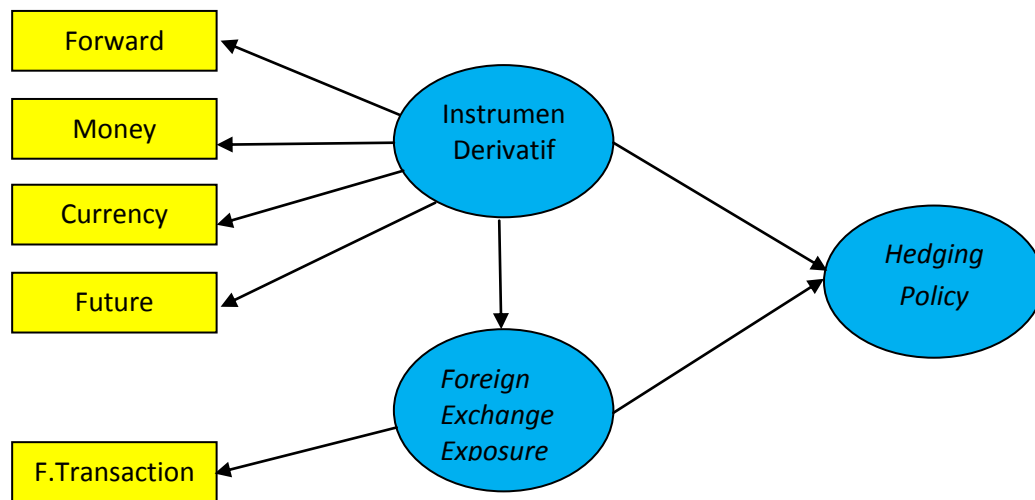
$$= 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2) \dots\dots\dots (3.9)$$

Dimana $R_1^2, R_2^2 \dots R_p^2$ adalah *R-square* variabel endogen dalam model persamaan. Besaran Q^2 memiliki nilai dengan rentang $0 < Q^2 < 1$, dimana semakin mendekati 1 berarti model semakin baik. Besaran Q^2 ini setara dengan

koefisien determinasi total pada analisis jalur (*path analysis*) R_m^2 .

3. Model Analisis Persamaan Struktural

Model analisis persamaan struktural tahap pertama yang dibangun dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 4.1 Model Spesifikasi PLS

Keterangan:

 = Simbol indikator

 = Simbol variabel laten

3.8 Pengujian Hipotesis

Kriteria dalam pengujian hipotesis adalah dengan melihat nilai t-statistik dan *R-square*. Nilai t-statistik diperbandingkan dengan nilai t-tabel. Dengan $df = (n-k-1) = (30-1-1) = 28$ dan derajat kebebasan 0,05 diperoleh nilai t-tabel sebesar 2,05. Selanjutnya nilai t-tabel tersebut dijadikan sebagai nilai *cutoff* untuk penerimaan

atau penolakan hipotesis yang diajukan. Jika $t\text{-statistik} > t\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya jika $t\text{-statistik} < t\text{-tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.