

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Dan Sumber Data

Dalam penelitian ini metode penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa (*event study*), dimana *event study* merupakan salah satu metode penelitian yang sering digunakan sebagai alat penelitian di bidang pasar modal dan keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari :

1. Data tanggal peristiwa pengumuman *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II tanggal 27 Juli 2016.
2. Daftar saham perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 selama periode penelitian untuk masing – masing sampel peristiwa, diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
3. Harga penutupan saham (*closing price*) selama periode estimasi dan periode jendela pada penerbitan laporan keuangan untuk periode di seputar terjadinya peristiwa tersebut.
4. Indeks LQ 45 selama periode estimasi dan periode jendela pada penerbitan laporan keuangan untuk periode di seputar terjadinya peristiwa.
5. Volume Perdagangan Saham selama periode estimasi dan periode jendela pada penerbitan laporan keuangan untuk periode di seputar terjadinya peristiwa tersebut.

3.2. Sampel

Sampel yang akan diteliti adalah saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 periode Februari-Juli 2016 dalam Bursa Efek Indonesia. Pada tabel berikut, peneliti memaparkan sekuritas-sekuritas yang ada dalam indeks LQ 45 sepanjang periode penelitian. Daftar saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 untuk periode Februari 2016 – Juli 2016 pada Bursa Efek Indonesia sesuai dengan pengumuman Bursa Efek Indonesia. No. Peng-00021/BEI.OPP/01-2016 tanggal 25 Januari 2016 adalah sebagai berikut di bawah ini.

Tabel 3.1
Daftar Saham LQ45 Periode Februari 2016 – Juli 2016

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13	BMTR	Global Mediacom Tbk
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
16	GGRM	Gudang Garam Tbk
17	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19	INCO	Vale Indonesia Tbk
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
21	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
22	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
29	MYRX	Hanson International Tbk
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
31	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
32	PTPP	PP (Persero) Tbk
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk
34	SCMA	Surya Citra Media Tbk
35	SILO	Siloam International Hospital Tbk
36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
37	SMRA	Summarecon Agung Tbk
38	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
40	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
42	UNTR	United Tractors Tbk
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber : www.idx.co.id

3.3. Metode Pengumpulan Data

Penulis menggunakan data *return* harian karena Peterson (1989) merekomendasikan agar perhitungan dalam metode *event study* menggunakan data *return* harian. data dikumpulkan dan diperoleh dari www.idx.co.id dan yahoo.finance.com. Data yang dikumpulkan berupa nama-nama emiten, data saham harian, dan indeks LQ 45 selama periode estimasi dan periode jendela selama periode pengamatan.

3.4. Teknik Analisis

3.4.1. *Abnormal return*

Abnormal return dihitung menggunakan model pasar (*market model*). Dimana *abnormal return* diperoleh dari selisih *return* sesungguhnya dan *return* ekspektasi, yang dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003) :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}] \quad (3.1)$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E [R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2003) :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad (3.2)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *Actual Return*

$P_{i,t}$ = harga saham saat t

$P_{i,t-1}$ = harga saham saat t-1

Expected return merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. *Expected return* diestimasi dengan menggunakan model pasar (*market model*). Model

ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan (Jogiyanto, 2003) :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j} \quad (3.3)$$

Keterangan :

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *Intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{Mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = \frac{IHSG_j - IHSG_{j-1}}{IHSG_{j-1}}$ dengan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

$\varepsilon_{i,j}$ = kesalahan residual sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

Expected return dengan market model dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003) :

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \times E(RM) \quad (3.4)$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(RM)$ = *return* pasar pada hari ke-t

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

Selanjutnya untuk menghitung rata-rata *Abnormal Return* digunakan rumus (Jogiyanto, 2003) :

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^n RTN_{it}}{n} \quad (3.5)$$

Keterangan :

$RRTN_t$ = Rata-rata *abnormal return* pada hari ke-t.

RTN_{it} = *Abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

n = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

3.4.2. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat seberapa besar reaksi saham terhadap suatu peristiwa atau kejadian yang menyangkut tentang informasi di pasar modal. Perhitungan dilakukan dengan rumus berikut (Lamasigi, 2002) :

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{saham yang beredar pada hari } t} \quad (3.6)$$

Keterangan :

$TVA_{i,t}$ = Total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t

t = Waktu tertentu

Selain menghitung *trading volume activity* saham harian juga dilakukan perhitungan rata rata aktivitas volume perdagangan saham yang dijadikan sampel pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Rumus perhitungan sebagai berikut (Lamasigi, 2002) :

$$TVA_{before} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA_{before}}{5} \quad (3.7)$$

$$TVA_{after} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=5} TVA_{after}}{5} \quad (3.8)$$

Keterangan :

TVA_{before} = rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa

TVA_{after} = rata-rata aktivitas volume perdagangan setelah peristiwa

Dalam penelitian ini periode yang digunakan adalah 116 hari terdiri dari periode estimasi (*estimation window*) dan periode jendela (*event window*). Periode estimasi dalam penelitian ini berlangsung selama 105 hari, yaitu t-105 hingga t-5 sebelum *event day* pada tanggal 26 Juli 2016. Periode jendela (*event window*) yang digunakan adalah 11 hari di sekitar tanggal pengumuman yakni 5 hari sebelum tanggal pengumuman (t-5), hari peristiwa pengumuman (t), dan 5 hari setelah tanggal pengumuman (t+5). Periode peristiwa (*event window*) dalam penelitian ini berlangsung dari tanggal 20 Juli – 3 Agustus 2016 (tanggal 23-24 dan 30-31 Juli adalah hari sabtu-minggu, sehingga tidak dimasukkan dalam periode jendela). Periode peristiwa/jendela ditentukan selama 11 hari karena dianggap periode tersebut dapat mencerminkan reaksi pasar. Namun jika jarak *event window* terlalu panjang akan mengurangi kekuatan uji statistik dan dapat mengakibatkan kesalahan menarik kesimpulan apabila terdapat peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.



Gambar 3.1
Periode Estimasi dan Periode Jendela (Peterson, 1989)

Kemudian untuk menguji perbedaan *return*, *abnormal retrun* dan TVA sebelum dan sesudah peristiwa, dilakukan dengan uji beda (uji t) dengan menggunakan *paired t-test*. *Paired t-test* digunakan karena dalam penelitian ini diuji dua kelompok sebelum dan sesudah dalam peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II dari anggota saham LQ 45.

3.5. Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1

H_{01} : Pengumuman *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II tidak menghasilkan *abnormal return* positif bagi para investor pasar modal.

H_{a1} : Pengumuman *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II menghasilkan *abnormal return* positif bagi para investor pasar modal.

Langkah-langkah pengujian hipotesis 1 :

1. Menghitung *return* sesungguhnya dan *expected return* masing-masing saham yang memenuhi kriteria sampel selama *event period*. *Return* sesungguhnya dapat dihitung dengan persamaan nomor 3.2.
2. Menghitung *expected return* masing-masing saham selama periode kejadian. Perhitungan *expected return* dilakukan dengan menggunakan *market* model. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan nomor 3.3. *Expected return* dengan *market model* dapat dihitung dengan rumus persamaan nomor 3.4.

3. Menghitung *abnormal return* masing-masing saham selama periode kejadian. *Abnormal return* dihitung dengan persamaan nomor 3.1.
4. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham selama periode kejadian. Rata-rata *abnormal return* dapat dihitung dengan persamaan nomor 3.5.
5. Melakukan uji statistik t pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan menggunakan alat uji statistik *one sample t-test* untuk melihat apakah pengumuman *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II menghasilkan *abnormal return* positif bagi para investor pasar modal.

Kriteria pengujian untuk hipotesis 1 adalah sebagai berikut :

H_0 didukung jika nilai probabilitas (p) $> 0,05$

H_0 tidak didukung jika nilai probabilitas (p) $< 0,05$

Hipotesis 2

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II.

H_{a2} : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II.

Langkah-langkah pengujian hipotesis 2 :

1. Menghitung *return* sesungguhnya dan *expected return* masing-masing saham yang memenuhi kriteria sampel selama *event period*. *Return* sesungguhnya dapat dihitung dengan persamaan nomor 3.2.

2. Menghitung *expected return* masing-masing saham selama periode kejadian. Perhitungan *expected return* dilakukan dengan menggunakan *market model*. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan nomor 3.3. *Expected return* dengan *market model* dapat dihitung dengan rumus persamaan nomor 3.4.
3. Menghitung *abnormal return* masing-masing saham selama periode kejadian. *Abnormal return* dihitung dengan persamaan nomor 3.1.
4. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham selama periode kejadian. Rata-rata *abnormal return* dapat dihitung dengan persamaan nomor 3.5.
5. Melakukan uji statistik t pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan menggunakan alat uji statistik *paired sample t-test*. Uji dilakukan dua sisi untuk melihat apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II.

Kriteria pengujian untuk hipotesis 2 adalah sebagai berikut :

H_0 didukung jika nilai probabilitas (p) $> 0,05$

H_0 tidak didukung jika nilai probabilitas (p) $< 0,05$

Hipotesis 3

H_{03} : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II.

H_{a3} : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II.

Langkah-langkah pengujian hipotesis 3 :

1. Menghitung *trading volume activity* masing-masing saham selama *event period*. Perhitungan dilakukan dengan rumus nomor 3.6.
2. Menghitung rata-rata *trading volume activity* seluruh saham selama *event period*. Perhitungan dilakukan dengan rumus nomor 3.7 dan nomor 3.8.
3. Melakukan uji statistik t pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan menggunakan alat uji statistik *paired sample t-test* untuk melihat apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II..

Kriteria pengujian untuk hipotesis 3 adalah sebagai berikut :

H_0 didukung jika nilai probabilitas (p) $> 0,05$

H_0 tidak didukung jika nilai probabilitas (p) $< 0,05$