

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Subyek dan Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi 315 total perusahaan jasa yang *go public* per 21 Desember 2016, berdasarkan data yang dihimpun oleh Bursa Efek Indonesia. Sementara untuk populasinya adalah 67 perusahaan yang melakukan dividen insiai dan 72 perusahaan yang melakukan dividen omisi.

B. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif yaitu berupa angka-angka yang diolah dari pihak ketiga. Data yang digunakan dihimpun dari beberapa sumber terkait, seperti Bursa Efek Indonesia, KSEI, Yahoo *Finance*, *sahamok.com*, *e-bursa.com*, laporan keuangan perusahaan sampel.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Dalam bukunya, Ferdinand (2014) menyatakan bahwa *purposive sampling method* merupakan metode pemilihan sampel yang bertujuan untuk memenuhi suatu kriteria tertentu yang sudah ditetapkan oleh penulis sebelumnya. Dalam penelitian ini, kriteria yang ditetapkan untuk *dividen initiation* adalah :

1. Perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di BEI sampai akhir Desember 2016.
2. Perusahaan di sektor jasa yang terdaftar di BEI sampai akhir Desember 2016.
3. Dividen inisiasi yaitu perusahaan yang minimal dua tahun berturut-turut dalam periode pengamatan tidak membayar dividen tunai, lalu pada tahun berikutnya perusahaan membagikan dividen.
4. Dividen omisi yaitu perusahaan yang minimal dua tahun berturut-turut dalam periode pengamatan membayar dividen tunai, lalu pada tahun berikutnya perusahaan tidak membagikan dividen.
5. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan.
6. Saham perusahaan tidak sedang dalam keadaan di-*suspen* selama masa jendela periode.

D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam melaksanakan penelitian, teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti yaitu berupa data dokumentasi dan data pustaka. Data dokumentasi berupa data yang didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *Yahoo Finance*, *sahamok.com*, *e-bursa.com* dan beberapa pihak ketiga lainnya. Sedangkan data literasi yaitu merupakan data-data yang memuat tulisan dan penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Dari data tersebut diolah sehingga menghasilkan data yang relatif akurat.

E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Berdasarkan masalah dan hipotesis sebelumnya, maka dapat diketahui variabel-variabel yang akan diteliti, yaitu adalah sebagai berikut :

1. Harga saham adalah *closing price* atau harga penutup suatu saham pada suatu waktu

2. *Return* saham harian

Return saham harian dapat diartikan sebagai tingkat hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham harian. Dapat dihitung dengan :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *Return* saham harian saham i pada hari t

$P_{i,t}$ = Harga saham harian saham i hari ke t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham masing-masing perusahaan pada hari ke t-1

3. *Return* pasar harian

Return pasar harian adalah selisih dari indeks saham suatu negara. Dapat dihitung dengan :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return* pasar harian pada hari t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

4. *Abnormal Return (AR)*

Abnormal Return dapat diartikan sebagai selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Dapat dihitung dengan rumus :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham i pada hari t

5. *Expected Return*

Expected return adalah suatu timbal balik hasil yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang. Peneliti menggunakan *market-adjusted return* model dimana *return* ekspektasi merupakan *return* pasar harian.

$$E(R_{i,t}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham i pada hari t

R_{mt} = *Return pasar* harian pada hari t

6. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average Abnormal Return adalah *abnormal return* yang dirata-ratakan.

Dapat dihitung dengan rumus :

$$AAR_t = \sum AR_{i,t} / k$$

Keterangan :

AAR_t = *Average Abnormal Return* pada hari ke-t

$\sum AR_{i,t}$ = *Total Abnormal Return* saham i pada hari t

k = Jumlah saham yang terpengaruh oleh pengumuman

7. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Cumulative Abnormal Return adalah jumlah dari semua pengembalian yang abnormal. Dapat dihitung dengan rumus :

$$CAR_{i,t} = \sum AR_{i,t}$$

Keterangan :

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative Abnormal Return* saham i hari ke t

$\sum AR_{i,t}$ = *Total Abnormal Returns* saham i hari ke t

8. *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cumulative Average Abnormal Return adalah jumlah dari semua pengembalian yang abnormal dan dirata-ratakan. Dapat dihitung dengan rumus :

$$CAAR_{i,t} = \sum AAR_{i,t}$$

Keterangan :

$CAAR_{i,t} = \text{Cumulative Avarage AbnormalReturn saham } i \text{ hari ke } t$

$\sum AAR_{i,t} = \text{Total Avarage Abnormal Returnsaham } i \text{ hari ke } t$

F. Uji Hipotesis dan Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode *event study* atau studi peristiwa. Studi peristiwa dapat diartikan sebagai metode yang meneliti pengaruh suatu kejadian atau informasi terhadap harga saham suatu perusahaan, baik itu sebelum kejadian, saat kejadian, dan juga setelah kejadian (Samsul, 2006). Apakah harga suatu saham mengalami kenaikan atau penurunan secara signifikan sebelum *event* itu terjadi, atau justru mengalami kenaikan atau penurunan setelah *event* tersebut terjadi. Dengan kata lain, penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

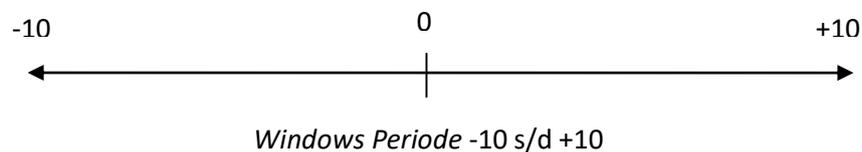
Jika ingin menganalisa dampak suatu kejadian terhadap harga suatu saham pada waktu tertentu diperlukan batasan waktu sebelum dan sesudah kejadian untuk mengukur terjadinya *abnormal return* atau yang disebut dengan istilah *windows period*. Saat kejadian pada *windows period* diberi tanda “0”, maka sebelum waktu kejadian diberi tanda “-“ dan saat kejadian diberi tanda “+”. Waktu sebelum dan sesudah kejadian tergantung pada karakteristik kejadian. Pada peneltian ini, peneliti menggunakan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah kejadian. Hal tersebut didasarkan dari anggapan penentuan *windows period* tergantung dari sebuah event yang terjadi. Jika *event* yang terjadi meupakan merger atau akuisisi, maka pasar akan tidak bereaksi dalam kurun waktu dekat, justru pasar bisa saja akan

bereaksi setelah tiga bulan atau bahkan 6 bulan setelah perusahaan merger atau akuisisi. Maka demikian, dikarenakan dalam hal ini peneliti meneliti tentang *event* kebijakan pembagian dividen yang dimana pasar relatif akan bereaksi secara cepat terhadap *event* tersebut, maka *windows periode* ditentukan 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa terjadi.

Sementara untuk menentukan *expected return*, peneliti menggunakan metode *market-adjusted return* dimana *return* ekpektasi merupakan data *return* pasar saat *event* terjadi. Berikut adalah contoh gambar dari *windows period* dan *estimation period* :

GAMBAR 1.1.

Bentuk *Windows Period*



Prosedur *event study* menurut Tandelilin (2001) adalah sebagai berikut :

1. **Mengumpulkan sampel**, yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan dividen inisiasi dan dividen omis. Sampel yang didapatkan adalah 37 perusahaan yang melakukan dividen inisiasi dan 65 perusahaan yang melakukan dividen omisi.
2. **Menentukan hari pengumuman atau *event***, hari pengumuman yang diambil peneliti adalah tanggal RUPS, yang mana pada tanggal tersebut

perusahaan mengumumkan apakah akan membagikan dividen atau tidak membagikan dividen.

3. **Menentukan periode pengamatan**, periode pengumuman dividen yang digunakan adalah dari 2012-2016, dengan *windows period* pada 15 hari sebelum pengumuman dan 15 setelah pengumuman dan *estimation period* pada 90 hari sebelum *windows period*.
4. **Menghitung *return* saham harian masing-masing sampel.**
5. **Menghitung *return* pasar**
6. **Menghitung *expected return***, dihitung menggunakan data *return* pasar harian di sekitar periode peristiwa (beberapa waktu sebelum dan beberapa waktu sesudah pengumuman peristiwa) dan menggunakan metode *market model return*.
7. **Menghitung abnormal return**
8. **Uji t statistik**, digunakan untuk menguji tingkat signifikansi antara pengaruh reaksi pasar dengan pengumuman dividen. Pengujian menggunakan *one sample t test*.
9. **Uji normalitas**, hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi data yang digunakan dalam variabel terdistribusi dengan normal atau tidak (Ghozali, 2009). Uji normalitas ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan ketentuan :
 - a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal.

- b. Jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti data tidak terdistribusi normal.