

III. METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah emiten yang masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pengumuman pembagian dividen tunai pada tahun 2013.

3.2 Jenis data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *cross section* yang terdiri dari beberapa perusahaan dalam satu periode. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diterbitkan oleh lembaga, dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), berupa data harga saham perusahaan LQ45 yang melakukan pembagian dividen tunai pada tahun 2013.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung dalam kategori LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013.

Berikut adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek kategori LQ45:

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Kategori LQ45 Tahun 2013

No	Kode Efek	Nama Emiten	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Baru
11	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
12	BHIT	Bhakti Investama Tbk.	Tetap
13	BKSL	Sentul City Tbk.	Tetap
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
15	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Baru
16	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
17	BUMI	Bumi Resources Tbk.	Tetap
18	BWPT	BW Plantation Tbk.	Tetap
19	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
20	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
21	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Tetap
22	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	Baru
23	HRUM	Harum Energy Tbk.	Tetap
24	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
25	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	Baru
26	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
27	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
28	INDY	Indika Energy Tbk.	Tetap
29	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Tetap
30	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
31	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
33	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
34	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
35	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	Tetap
36	MAPI	Mitra Adiperkasa	Baru
37	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Baru
38	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
39	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
40	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	Baru
41	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Tetap
42	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	Baru
43	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
44	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap

Sumber: sahamok.com

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Kategori LQ45 yang Membagikan Dividen Tunai dan Tidak Membagikan Dividen Tunai Tahun 2013

No	Kode Efek	Nama Emiten	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Dividen Tunai
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Dividen Tunai
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Dividen Tunai
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Dividen Tunai
5	ASII	Astra International Tbk.	Dividen Tunai
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Dividen Tunai
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Dividen Tunai
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Dividen Tunai
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Dividen Tunai
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Dividen Tunai
11	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Dividen Tunai
12	BHIT	Bhakti Investama Tbk.	-
13	BKSL	Sentul City Tbk.	-
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Dividen Tunai
15	BMTR	Global Mediacom Tbk.	-
16	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Dividen Saham
17	BUMI	Bumi Resources Tbk.	-
18	BWPT	BW Plantation Tbk.	
19	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Dividen Tunai
20	EXCL	XL Axiata Tbk.	Dividen Tunai
21	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Dividen Saham
22	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	-
23	HRUM	Harum Energy Tbk.	Dividen Tunai
24	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Dividen Tunai
25	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	-
26	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Dividen Saham
27	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Dividen Saham
28	INDY	Indika Energy Tbk.	Dividen Tunai
29	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	Dividen Saham
30	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Dividen Tunai
31	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Dividen Saham
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Dividen Tunai
33	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	-
34	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Dividen Saham
35	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	-
36	MAPI	Mitra Adiperkasa	Dividen Saham
37	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	-
38	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Dividen Saham
39	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Dividen Saham
40	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	Dividen Saham
41	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Dividen Saham
42	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	Dividen Saham
43	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Dividen Saham
44	UNTR	United Tractors Tbk.	Dividen Tunai
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Dividen Tunai

Sumber: sahamok.com

3.3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan secara *purposive sampling* artinya bahwa sampel yang memenuhi kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti (Indriantoro, 1999).

Teknik penarikan sampel yang dilakukan secara *purposive sampling*. Artinya bahwa sampel yang memenuhi kriteria yang dikehendaki oleh peneliti.

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk ke dalam saham LQ45 tahun 2013
2. Emiten tersebut tidak melakukan *corporate action* lain selama periode penelitian. *Corporate action* yang dimaksud adalah *stock split*, kebijakan merger dan akuisisi, kebijakan *right issue*, *warrant*, dan saham bonus.
3. Perusahaan memiliki data yang lengkap selama periode penelitian.

Sampel yang memenuhi kriteria objek penelitian ini adalah:

Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No	Nama Emiten	Kode Emiten	Tgl Pengumuman
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	20 Mei 2013
2	Adaro Energy Tbk	ADRO	3 Juni 2013
3	AKR Corporindo Tbk	AKRA	3 Juni 2013
4	Aneka Tambang (persero) Tbk	ANTM	3 Juni 2013
5	Astra International Tbk	ASII	23 Mei 2013
6	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	28 Juni 2013
7	Bank Central Asia Tbk	BBCA	31 Mei 2013
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1 Mei 2013
9	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	1 April 2013
10	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	1 Mei 2013
11	Bank Danamon Tbk	BDMN	24 April 13
12	Bank Mandiri (Persero)Tbk	BMRI	1 Mei 2013
13	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	CPIN	3 Juli 2013
14	XL Axiata Tbk	EXCL	7 Mei 2013
15	Harum Energy Tbk	HRUM	19 Juni 2013
16	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	17 Juli 2013
17	Indika Energy Tbk	INDY	17 Juli 2013
18	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	1 Mei 2013
19	Kalbe Farma Tbk	KLBF	18 Juni 2013
20	United Tractors Tbk	UNTR	17 Mei 2013
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2 Juli 2013

Sumber: sahamok.com

3.4 Metode Pengumpulan Data

3.4.1 Penelitian Lapangan (*field research*)

Penelitian lapangan adalah pengumpulan data melalui instansi atau lembaga yang berkaitan dan website yang relevan dengan pokok bahasan.

3.4.2 Penelitian kepustakaan (*library reserach*)

Penelitian ini dilakukan melalui studi literatur serta berbagai publikasi ilmiah yang berkaitan dengan penelitian.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah *Abnormal return*, *Abnormal return* didefinisikan sebagai selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi (*return* realisasi) dengan *return* ekspektasi.

Model yang digunakan dalam penelitian ini :

1. *Return* realisasi dengan menggunakan model total *return*
2. *Return* ekspektasi dengan menggunakan *market-adjusted model* (model disesuaikan pasar)
3. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi.
4. Rata-rata *abnormal return*

3.6 Alat Analisis

3.6.1 Total Return

Menghitung tingkat pengembalian saham setiap hari selama periode pengamatan dengan menggunakan model total *return* dengan dividen dianggap 0 (Jogiyanto, 2003). Formula yang digunakan :

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* untuk sekuritas ke-i pada periode t

$P_{i,t}$ = Harga sekuritas ke-i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga sekuritas ke-i pada periode t-1

D_t = dividen sekuritas pada periode t

3.6.2 Expected Return

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang, *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan *market-adjusted model*, karena *return* pasar sama dengan *expected return* (Ang, 1997). $E(R_i, t) = R_{mt}$ dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_i, t) = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan :

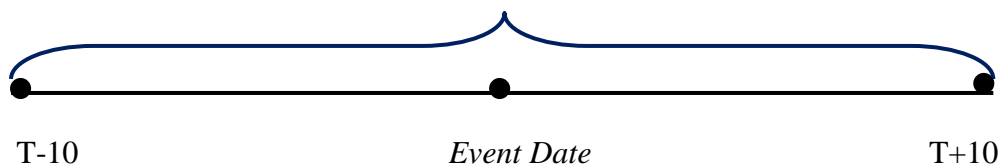
$E(R_i, t)$ = Total *expected return* untuk sekuritas ke-i pada periode t

IHS G = Indeks harga pasar pada periode t

IHS G_{t-1} = Indeks harga pasar periode t-1

3.6.3 Abnormal return Periode Jendela

Periode jendela (*event period*) yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari ,yaitu 10 hari sebelum pembagian dividen, 1 hari saat pembagian dividen tunai dan 10 hari setelah pembagian dividen. Periode jendela (*Event period*) :



Periode jendela digunakan untuk menentukan lama periode pengamatan *abnormal return* sebelum dan setelah pembagian dividen. *Event date* adalah hari dimana setiap emiten membagikan devidennya. *Event date* pembagian dividen berbeda setiap emitennya. Lamanya periode pengamatan bergantung pada jenis peristiwanya. Bila peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor (seperti pengumuman dividen).

Asumsi jumlah interval waktu adalah sama untuk waktu sebelum dan sesudah peristiwa, yaitu sebanyak n , dan n dalam penelitian ini berjumlah 21 hari. ditentukan yaitu sepuluh hari sebelum *event date* (T-10), 1 hari saat *event date* dan sepuluh hari setelah *event date* (T+10).

Abnormal return dihitung pada periode T-10 dan T+10 dari pembagian dividen setiap emiten. *abnormal return* periode jendela di cari dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2003) :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *Return* tidak normal pada sekutitas ke-1 pada periode ke -t

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

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

3.6.4 Average Abnormal return (AAR)

Setelah *abnormal return* sebelum dan sesudah pembagian dividen di ketahui, maka kemudian dihitung rata-rata *abnormal return*nya.

Untuk menghitung *Average Abnormal return (AAR)* setiap sekuritas selama periode jendela (Jogiyanto, 2003):

$$AAR = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{i,t}}{k}$$

Keterangan:

AAR = Rata-rata *return* tidak normal (*Average Abnormal Return*)

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke- t

k = jumlah hari yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa pengumuman deviden

3.6.5 Uji Wilcoxon

Setelah rata-rata *abnormal return* diketahui, dilakukan uji wilcoxon. Uji wilcoxon digunakan untuk melihat signifikansi *abnormal return* sebelum dan sesudah pembagian dividen yang ada pada periode jendela (*event window*). Uji wilcoxon hanya ditujukan untuk menguji data berpasangan dalam suatu kelas (Sudjana, 2005).

Rumus uji wilcoxon adalah sebagai berikut:

$$Z = \frac{T - \left[\frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}$$

Keterangan

T = jumlah *ranking* positif atau jumlah *ranking negative* terkecil

N = banyaknya pasangan yang tidak sama nilainya.

T menunjukkan jumlah ranking baik positif maupun negative setelah diurutkan dari selisih antara data sebelumnya dan sesudah pembagian dividen. Sedangkan N adalah pasangan yang tidak sama nilainya, dimana dalam penelitian ini N = jumlah sampel, dikarenakan data yang berpasangan tidak ada nilai yang sama. Peneliti menggunakan *software* SPSS untuk mempermudah perhitungan.

3.7 Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis tentang *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang membagikan dividen, penelitian ini menggunakan alat uji wilcoxon satu arah dengan menggunakan

bantuan *software* SPSS. Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% dan $\alpha = 5\%$ dan berdasarkan probabilitas untuk mengetahui tingkat signifikansi.

Hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

Membandingkan Z hitung dengan Z tabel:

$Z \text{ hitung} < Z \text{ tabel} = H_0 \text{ diterima dan } H_a \text{ ditolak}$

$Z \text{ hitung} > Z \text{ tabel} = H_0 \text{ ditolak dan } H_a \text{ diterima}$

Hipotesis penelitian ini:

H_0 : Rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman pembagian dividen tunai lebih besar atau sama dengan rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman dividen tunai.

H_a : Rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman pembagian dividen tunai lebih kecil dari pada rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman dividen tunai.

Hipotesis diambil berdasarkan *signaling Theory* yang mengatakan bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains* (Lukas 1999). Perubahan besarnya dividen juga merupakan sinyal bagi investor. Dividen yang semakin besar mengakibatkan investor mempunyai pengharapan positif terhadap manajemen, yaitu

meningkatnya laba perusahaan. Teori relevansi dividen yang dikemukakan oleh Myron J. Gordon dan John Litner (Sundjaja dan Barlian, 2003), juga menyatakan bahwa investor umumnya menghindari risiko dan dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil daripada dividen yang diterima di masa yang akan datang. Pembayaran dividen sekarang dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian investor, sebaliknya jika dividen dikurangi atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi nilai saham.

Tindakan manajer keuangan dan pemegang saham cenderung menunjang kepercayaan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai saham, karenanya sesuai dengan teori relevansi dividen, maka setiap perusahaan harus mengembangkan kebijakan dividen untuk memenuhi sasaran dari pemilik dan memaksimalkan kekayaan yang dicerminkan dengan harga saham perusahaan.

Perubahan dividen yang semakin besar akan menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat. Sebaliknya, bila dividen menjadi semakin kecil, maka investor mempunyai pengharapan yang negatif terhadap perusahaan sehingga harga saham akan mengalami penurunan (Sharpe et al, 1999). Apabila pengumuman dividen tersebut merupakan kabar baik yaitu pengumuman dividen meningkat, maka investor akan bereaksi positif. Jadi, dividen mempunyai kandungan informasi yang berguna bagi investor (Setiawan dan Jogiyanto, 2002).