

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* (penelitian eksplanatori). Penentuan jenis penelitian eksplanatori ini sesuai dengan pengertian yang dijelaskan oleh Singarimbun dan Efendi (1995: 5) penelitian eksplanatori adalah suatu penelitian yang dilakukan dengan maksud menjelaskan yaitu memberikan penjelasan kausal atau hubungan antara variabel-variabel penelitian yang disertai dengan langkah pengumpulan, pengolahan, penyajian, dan analisis data melalui pengujian hipotesis yang dirumuskan. Penelitian ini akan menguji efisiensi pasar setengah kuat, melalui pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEI pada periode 2012-2014.

3.2 Populasi

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau gejala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Anggota populasi disebut dengan elemen populasi. Masalah populasi timbul terutama pada penelitian opini yang menggunakan metode survei sebagai teknik pengumpulan data (Priadana & Muis, 2009: 103). Sedangkan menurut Sugiyono (2013: 115) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri

atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI dari Januari 2012 sampai dengan Desember 2014. Perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014 tercatat 27 perusahaan.

3.3 Sampel

Menurut Priadana & Muis (2009: 103) penelitian dapat meneliti seluruh elemen populasi (disebut dengan sensus) atau meneliti sebagian dari elemen-elemen populasi (disebut dengan penelitian sampel). Sedangkan menurut Sugiyono (2013: 116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar representatif (mewakili). Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik *non probability sampling*, yaitu semua elemen dalam populasi tidak memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi sampel. Kesimpulan dari teknik ini tidak dapat digeneralisasi.

Salah satu teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yang termasuk dalam teknik *non probability sampling* adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang memiliki tujuan untuk memahami informasi tertentu pada sumber tertentu. Pemilihan sampel yang digunakan yaitu sampel *judgment* yang memilih anggota-anggota sampel yang sesuai dengan beberapa kriteria tertentu atas dasar catatan yang lalu atau tujuan penelitian yang ingin dicapai (Wijaya, 2013: 28). Kriteria yang dijadikan untuk penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengumumkan *stock split* dan tidak mengumumkan *stock split* lebih dari satu kali selama periode penelitian dari tahun 2012-2014.
2. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, dividen saham, dan pengumuman lainnya. Dalam penelitian ini tanggal *stock split* tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham.
3. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan di BEI periode 2012-2014 yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stock Split</i>	Rasio
1.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	2-Dec-14	1:2
2.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	2-Dec-14	1:2
3.	CMPP	Rimau Multi Putra Pratama Tbk.	9-Aug-14	1:4
4.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	19-Apr-13	1:5
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	7-Aug-13	1:5
6.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	22-Jul-13	1:5
7.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	29-Jul-13	1:4
8.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	8-Jan-13	1:10
9.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	28-Aug-13	1:10
10.	BATA	Sepatu Bata Tbk.	9-Apr-13	1:10
11.	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	26-Sep-13	1:5
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	10-Aug-12	1:5
13.	MDRN	Modern Internasional Tbk.	7-Mar-12	1:10
14.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	30-Mar-12	1:4
15.	PTRO	Petrosea Tbk.	3-Jun-12	1:5

Sumber: www.sahamok.com, www.duniainvestasi.co.id (data diolah, 2015)

3.4 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data yang berupa data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber yang menerbitkan dan bersifat siap pakai. Data sekunder mampu memberikan informasi dalam pengambilan keputusan meskipun dapat diolah lebih lanjut (Wijaya, 2013: 19). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari internet dan studi pustaka pada jurnal, buku, artikel, skripsi dan tesis yang berhubungan dengan penelitian.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data berupa data-data tertulis yang mengandung keterangan dan penjelasan serta pemikiran

tentang fenomena yang masih aktual dan sesuai dengan masalah penelitian (Muhamad, 2008: 152). Data yang digunakan adalah:

1. Tanggal pengumuman *stock split* yang digunakan sebagai *event date*.
2. Harga saham penutupan harian (*closing price*) perusahaan yang melakukan *stock split* dalam periode pengamatan, yaitu tujuh hari sebelum pengumuman *stock split* dan tujuh hari sesudah pengumuman *stock split*.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian.

Data diperoleh dari www.idx.co.id, www.yahoofinance.com, www.sahamok.com, www.duniainvestasi.co.id.

3.6 Periode Pengamatan

Penelitian ini merupakan *event study* yang melihat reaksi pasar terhadap adanya pengumuman *stock split*. Tanggal yang dianggap sebagai sebagai *event* pengumuman *stock split* adalah tanggal saat perusahaan melakukan *stock split*. Pemilihan tanggal pengumuman *stock split* ini dilatarbelakangi pengertian bahwa dalam *event study* penentuan tanggal pengumuman haruslah pengumuman yang dianggap dapat memberikan kejutan pertama kalinya.

Periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 hari sebelum pengumuman *stock split* (t-3), 1 hari pada pengumuman *stock split* (t0) dan 3 hari sesudah pengumuman *stock split* (t+3). Penentuan periode pengamatan ini, karena peneliti menganggap bahwa pengumuman *stock split* merupakan peristiwa yang bersifat jarang (tidak setiap tahun terjadi) sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor. Untuk itu peneliti menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek, agar hasil dari penelitian

ini dapat lebih akurat. Karena dikhawatirkan jika periode pengamatan terlalu panjang akan memengaruhi sampel dan hasil penelitian akibat terjadinya pengumuman lainnya seperti *stock dividen* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan lain selama *event* periode tersebut.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional mengacu pada makna serta pengukuran dari variabel (karakteristik yang melekat dari sebuah variabel, bisa formatif atau reflesif). Definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional berhubungan dengan skala yang dapat dikatakan sebagai alat atau mekanisme yang seseorang dapat membedakan suatu variabel utama dengan variabel utama yang lain dari penelitian yang dilakukan (Wijaya, 2013: 14). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *actual return* dengan *expected return*.

Untuk mencari besaran *abnormal return* pada periode estimasi tertentu digunakan persamaan:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_m) \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *actual return* yang terjadi untuk saham i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_m)$ = *Expected return*

2. *Actual Return*

Actual return saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya. Menghitung *actual return* untuk mengetahui perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham pada hari sebelumnya digunakan persamaan sebagai berikut :

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Pengembalian (*Return*) saham masing-masing perusahaan

$P_{i,t}$ = Harga penutupan hari tersebut

$P_{i,t-1}$ = Harga penutupan hari sebelumnya

3. *Expected Return*

Expected return dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Maka dengan model ini tidak perlu menggunakan *estimation period* karena *return* efek yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Indeks pasar yang digunakan adalah IHSG. Maka untuk menghitung *expected return* digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_m) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan:

$E(R_m)$ = *Expected return*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

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

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	<i>Abnormal Return</i>	Selisih antara <i>return</i> yang sesungguhnya dengan <i>return</i> ekspektasi masing-masing saham.	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_m)$
2.	<i>Actual Return</i>	<i>Actual return</i> saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga sekarang dikurangi dengan harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya.	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$
3.	<i>Expected Return</i>	Tingkat keuntungan yang diharapkan investor atas investasi yang ditanamkannya. Perhitungan <i>expected return</i> diestimasi menggunakan <i>market adjusted model</i>	$E(R_m) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$

Sumber: Kesimpulan Definisi Operasional Variabel (Data diolah: 2015)

3.8 Teknik Analisis Data

Langkah-langkah dalam teknik analisis data adalah sebagai berikut:

1. Metode Perhitungan *Abnormal Return*

Perhitungan *abnormal return* ini dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:

- a. Menghitung *return* saham harian untuk mencari $R_{i,t}$

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \dots \dots \dots (3.4)$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Pengembalian (*Return*) saham masing-masing perusahaan

$P_{i,t}$ = Harga penutupan hari tersebut

$P_{i,t-1}$ = Harga penutupan hari sebelumnya

- b. Menghitung *Expected return* atau *return* pasar harian. *Return* pasar harian yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG, dengan rumus:

$$E(R_m) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan:

$E(R_m)$ = *Expected return*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

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

- c. Menghitung *abnormal return* dari masing masing saham. *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* aktual dibandingkan dengan *expected return*, sehingga *abnormal return* dapat diperoleh dengan cara :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_m) \dots\dots\dots (3.6)$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *actual return* yang terjadi untuk saham i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_m)$ = *Expected return*

- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham pada hari ke t:

$$AAR_{i,t} = \frac{1}{n} \sum AR_{i,t} \dots\dots\dots (3.7)$$

Keterangan:

$AAR_{i,t}$ = *average abnormal return*

n = total saham yang dijadikan sampel

$\sum AR_{i,t}$ = *total abnormal return*

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif menggambarkan tentang deskripsi data-data penelitian. Jenis-jenis analisis deskriptif antara lain analisis frekuensi, analisis deskriptif, dan analisis eksplorasi (Priyatno, 2012: 19). Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan statistik deskriptif meliputi nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* yang dihitung dari selisih *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi pada setiap perusahaan sampel.

3. Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan syarat pokok yang harus dipenuhi dalam analisis parametrik. Untuk yang menggunakan analisis parametrik seperti analisis perbandingan dua rata-rata, analisis variansi satu arah, korelasi, regresi dan sebagainya, maka perlu dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu. Hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Normalitas suatu data penting karena dengan data yang terdistribusi normal, maka data tersebut dianggap dapat mewakili suatu populasi (Priyatno, 2012: 33). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

- Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka distribusi data adalah tidak normal.

- b) Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal.

4. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis 1: Kandungan Informasi

Apabila data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan statistik parametrik *one sample t-test*. *One sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata suatu sampel dengan suatu konstanta tertentu atau nilai hipotesis yang merupakan perkiraan penguji (Trihendradi, 2012: 117). *One sample t-test* dalam penelitian ini digunakan untuk melihat apakah nilai *abnormal return* secara statistik berbeda dari nol atau sama dengan nol (positif untuk *good news* dan negatif untuk *bad news*). Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya kandungan informasi pada pengumuman *stock split*, yang dapat dilihat dari *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman *stock split*. Sehingga dapat diketahui apakah ada reaksi pasar yang signifikan dalam merespon pengumuman *stock split* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Penentuan hipotesis nihil (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) dalam penelitian ini yaitu:

$$H_{01}: \mu_1 = \mu_2$$

Berarti tidak terdapat kandungan informasi pada pengumuman *stock split*.

$$H_{a1}: \mu_1 \neq \mu_2$$

Berarti terdapat kandungan informasi pada pengumuman *stock split*.

Pengambilan keputusan didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

Berdasarkan Probabilitas:

Level of significance dalam penelitian ini sebesar 5%.

H_0 diterima jika nilai signifikansi $> 0,05$

H_0 ditolak jika nilai signifikansi $< 0,05$

Berdasarkan nilai t hitung dan t tabel:

H_0 diterima jika $-t$ hitung $> -t$ tabel atau t hitung $< t$ tabel

H_0 ditolak jika $-t$ hitung $< -t$ tabel atau t hitung $> t$ tabel

b. Pengujian Hipotesis 2: Kecepatan Reaksi Pasar

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*. Pengujian hipotesis kedua dapat diketahui dengan mengacu pada konsep efisiensi pasar. Konsep terbaru dari efisiensi pasar tidak mengharuskan kecepatan penyesuaian harus terjadi dengan seketika tetapi terjadi dengan cepat (*quickly*) setelah informasi disebarkan untuk menjadi tersedia bagi semua orang (Jogiyanto, 2003: 388). Jika reaksi pasar berlarut-larut (berkepanjangan) dan cukup lama, maka ini menunjukkan indikasi adanya distribusi informasi yang belum simetris yaitu hanya beberapa investor yang mendapatkan informasi tersebut. Akibatnya kelompok investor yang mendapatkan informasi ini dapat menikmati *abnormal return*. Pengambilan keputusan dalam hal ini adalah sebagai berikut:

H_{a2} diterima jika pasar bereaksi cepat dan tidak berkepanjangan

H_{a2} ditolak jika pasar bereaksi lambat dan berkepanjangan