

III. METODE PENELITIAN

3.1 Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan study peristiwa (*Event Study*) yaitu sebuah teknik riset yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak dari suatu peristiwa tertentu terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu 10 hari dengan periode jendela selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pelaksanaan restrukturisasi hutang PT. Bumi Resources Tbk. melalui *debt to equity swap*.

3.2 Jenis Data

Pada penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh melalui internet untuk mendapatkan data harga saham harian yang didapat melalui situs – situs sekuritas. Data sekunder merupakan data yang tidak langsung diperoleh dari pihak pertama. Data – data yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri dari data harga penutupan saham harian (*closing price*) selama periode pengamatan penelitian.

3.3 Metode Pengumpulan Data

1. Penelitian Pustaka

Pada penelitian pustaka ini mengumpulkan dan membaca berbagai literatur, referensi, dan jurnal keuangan baik dalam bentuk buku, majalah, koran, dan berita yang ada di internet serta mempelajari teori – teori yang berhubungan dengan penelitian ini.

2. Penelitian Lapangan

Pada penelitian lapangan dengan mengunjungi website atau situs – situs yang berhubungan dengan pasar modal Indonesia. Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi, yakni mengumpulkan data dan melakukan pencatatan data yang diperlukan dalam penelitian ini.

3.4 Objek Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode yang melakukan restrukturisasi hutang. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah PT Bumi Resources Tbk. yang melakukan restrukturisasi hutang melalui *debt to equity swap*. Sampel ini dipilih dengan metode *Purposive Judgement Sampling* (metode dimana pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, terutama pertimbangan yang diberikan oleh sekelompok pakar atau *expert*).

Sampel penelitian ini didasarkan atas pertimbangan sebagai berikut :

1. Perusahaan telah melakukan restrukturisasi hutang pada tahun 2014.
2. Perusahaan melakukan restrukturisasi hutang melalui *debt to equity swap*.
3. Perusahaan memiliki data *historical price* yang lengkap.
4. Dividen tidak diperhitungkan atau diasumsikan nol dalam menghitung *return* saham di pasar.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka penelitian ini menggunakan sampel perusahaan PT Bumi Resources Tbk.

Jangka waktu penelitian ini adalah 10 hari dengan periode jendela 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah melakukan restrukturisasi hutang melalui *debt to equity swap*.

Periode jendela dapat dilihat pada gambar berikut :

Periode estimasi		Even Date		
14 April 2014	19 Juni 2014	19 Juni 2014	4 Juli 2014	21 Juli 2014

Gambar 3.1 Periode Estimasi dan *Event Window* Penelitian

3.5 Definisi Operasional Variabel

1. *Abnormal return* adalah selisih dari *actual return* (*return* yang sebenarnya) saham dengan *expected return* (*return* yang diharapkan) saham.
(Jogiyanto:2000)
2. *Trading Volume Activity* merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu.

3.6 Alat Analisis

1. Analisis Kualitatif

Analisis ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan teori – teori yang ada dan berkaitan dengan penelitian untuk menyelesaikan permasalahan serta menjelaskan permasalahan dengan data yang diperoleh.

2. Analisis Kuantitatif

- Cara menghitung perubahan volume perdagangan saham saat melakukan *debt to equity swap*:

Menghitung perubahan volume perdagangan saham pada PT Bumi Resources Tbk untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham. Rumus TVA (Khoirul Hikmah, 2007) :

$$TVA_i = \frac{\text{jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$$

- Langkah – langkah dalam mencari *abnormal return* saham sebagai berikut:
 - a. Menghitung *return* saham 10 hari sebelum dan sesudah pelaksanaan *debt to equity swap* dilakukan, yaitu dengan menghitung *Raw Performance Return* saham (R_{it}) diasumsikan dividen tidak dihitung atau dianggap nol. Berikut rumus yang digunakan (Jogiyanto, 2000) :

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R = Tingkat pengembalian (*return*) saham

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya t-1

D = Dividen kas pada akhir periode t

b. Mencari *return* pasar (Jogiyanto, 2000), yaitu :

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

$IHS G_t$ = IHS G periode t

$IHS G_{t-1}$ = IHS G periode t-1

c. Menghitung *Expected Return* (tingkat pengembalian yang diharapkan investor) menggunakan *capital asset pricing model* (CAPM) sehingga Model CAPM memiliki persamaan dasar yaitu :

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m) + e_i \quad (\text{Jogiyanto, 2000})$$

Keterangan :

E (R_i) = Hasil pengembalian saham yang diharapkan dari saham ke-i yang menandung risiko

α_i = Tingkat keuntungan saham yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar

β_i = Kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap tingkat keuntungan indeks pasar saham

$E(R_m)$ = Hasil keuntungan pasar

e_i = Kesalahan acak

Menjadi persamaan dua, setelah tingkat bebas risiko telah dikurangkan di sisi kiri dan koefisien α ditentukan (Jogiyanto, 2000).

$$[E(R_i) - R_f] = \alpha + [E(R_m) - R_f] \beta_i$$

Keterangan :

R_i = Hasil pembelian yang diharapkan dari harta ke i
yang mengandung risiko

R_f = Aset dengan risiko nol

R_m = Hasil pengembalian yang diharapkan dari pasar

β_i = $Cov(R_i, R_m) / Var(R_m)$ = Tolak ukur risiko yang tidak bisa didiversifikasikan dari surat berharga i

d. Menghitung *Abnormal Return* Saham (Jogiyanto, 2000) :

$$AR_i = R_i - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR_i = *Abnormal Return* sekuritas ke- i pada periode kebijakan ke- t

R_i = Total *return* yang terjadi untuk sekuritas ke- i periode kebijakan ke- t

$E(R_{it})$ = *Expected Return* sekuritas ke- i pada periode kebijakan ke- t .

e. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (Jogyanto, 2000) :

$$CAR_{it} = \sum_{i=t}^n AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} = *Cumulative Abnormal Return* saham i pada waktu ke-t

AR_{it} = *Abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada waktu t

n = Jumlah periode.

f. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data telah tersebar secara normal. Untuk uji asumsi normalitas dapat dilihat melalui uji Kolmogorov-Smirnov.

3.7 Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah dalam melakukan pengujian hipotesis secara statistik, sebagai berikut :

1. Menyusun formulasi hipotesis :

Hipotesis 1 :

- H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* pada PT Bumi Resources Tbk. sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi hutang melalui *debt to equity swap*.
- H_a : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* pada PT Bumi Resources Tbk. sebelum dan sesudah melakukan *debt to equity swap*.

Hipotesis 2 :

- Ho : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* pada PT Bumi Resources Tbk. sebelum dan sesudah melakukan restrukturisasi hutang melalui *debt to equity swap*.
- Ha : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* pada PT Bumi Resources Tbk. sebelum dan sesudah melakukan *debt to equity swap*.

2. Menentukan pilihan uji statistik

- Uji Beda Dua Rata – rata

Uji beda dua rata – rata di dalam penelitian ini diuji menggunakan uji *paired sample T test* yaitu dengan membandingkan antara *return* sebelum dan sesudah pelaksanaan *debt to equity swap*, untuk mengetahui adanya perbedaan *abnormal return* akibat dari *debt to equity swap*. Proses pengujian ini menggunakan program SPSS. Yang dihitung dengan rumus (Ghozali, 2009) :

$$T\text{-hitung} = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\left[\frac{(n_1 - 1)(SD^2_1) + (n_2 - 1)(SD^2_2)}{(n_1 + n_2) - 2} \right] \left[\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right]}$$

Keterangan :

X1 = rata – rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum *debt to equity swap*

X2 = rata – rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sesudah *debt to equity swap*

- SD1 = standar deviasi sebelum *debt to equity swap*
SD2 = standar deviasi sesudah *debt to equity swap*
N = jumlah sampel yang digunakan

Dalam uji *paired sample T test*, variabel dibandingkan antara *return* sebelum dan sesudah *debt to equity swap*. Dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
2. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan. Penulis menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.