

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan merupakan perwakilan dari populasi. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penarikan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 dan tahun 2008.
2. Perusahaan tidak melakukan pengumuman lainnya selama periode peristiwa, seperti: *stock dividend*, *stock split*, dan *right issue*. Hal ini dilakukan untuk mengurangi efek pengganggu yang dimungkinkan dapat mengurangi validitas penelitian.

3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Berdasarkan kriteria tersebut, maka proses pemilihan sampel disajikan dalam tabel 3.1. berikut ini.

Tabel 3.1. Proses Pemilihan Sampel

| Keterangan | Jumlah |
|-------------------------------|--------|
| Mengumumkan dividen | 118 |
| Mengumumkan dividen meningkat | 12 |
| Perusahaan sub sampel 1* | 10 |
| Perusahaan sub sampel 2** | 2 |

Sumber: www.idx.co.id

* Perusahaan bertumbuh yang mengumumkan dividen meningkat

** Perusahaan tidak bertumbuh yang mengumumkan dividen meningkat

3.3. Data dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Tanggal pengumuman dividen dan nilai dividen untuk mengetahui nilai dividen meningkat dengan mengurangi nilai *dividend per share* periode pengamatan (DPS t) dengan nilai *dividend per share* periode sebelumnya (DPS t-1) dibagi dengan nilai *dividend per share* periode sebelumnya (DPS t-1). Data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

$$\Delta DPS_t = \frac{DPS_t - DPS_{t-1}}{DPS_{t-1}}$$

2. Harga Penutupan Saham Harian untuk menghitung *actual return* perusahaan. Data ini diperoleh dari www.duniainvestasi.com.

3. IHSG Harian untuk menghitung return pasar. Data ini diperoleh dari *www.duniainvestasi.com*.
4. Data alpha dan beta koreksi untuk menghitung abnormal return. Data ini diperoleh dari Pusat Data dan Bisnis Ekonomi (PDBE) Fakultas Ekonomi UGM.
5. Jumlah Saham Beredar. Data ini diperoleh dari *IDX Fact Book* periode pengamatan.
6. Harga Penutupan Saham. Data ini diperoleh dari *IDX Fact Book* periode pengamatan.
7. Total Ekuitas. Data ini diperoleh dari *IDX Fact Book* sesuai periode pengamatan. Data pada nomor (5), (6), dan (7) digunakan untuk membedakan perusahaan yang bertumbuh dan tidak bertumbuh yaitu dengan menggunakan salah satu proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* kategori *price base*, yaitu MVE/BVE (Fijrianti dan Hartono, 2000 di dalam Setiawan dan Hartono, 2002). Alasan pemilihan proksi IOS ini karena proksi tersebut secara konsisten dalam berbagai penelitian terbukti memiliki korelasi yang signifikan dengan realisasi pertumbuhan. Perbedaan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku merupakan cerminan peluang investasi. Proksi ini dapat mencerminkan besarnya return dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan di masa yang akan datang dapat melebihi return dari ekuitas yang diinginkan. Rumus MVE/BVE adalah sebagai berikut:

$$MVE / BVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kriteria:

Bertumbuh jika $MVE/BVE \geq 1$

Tidak bertumbuh jika $MVE/BVE < 1$

3.4. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

1. Reaksi Investor

Reaksi investor timbul karena adanya perubahan pembayaran dividen yaitu peningkatan pembayaran dividen dibanding tahun sebelumnya. Reaksi ini ditunjukkan dengan perubahan harga saham. Reaksi investor ini diukur dengan return tidak normal (*abnormal return*).

2. *Abnormal Return*

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian, *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Hartono:2003).

Langkah-langkah untuk menghitung *abnormal return* yaitu:

1. Menghitung *abnormal return*

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

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada waktu

2. Menghitung actual return perusahaan

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

R_{it} = actual return harga saham i pada waktu t

P_{it} = harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = harga saham i pada waktu t-1

3. Menghitung expected return, menggunakan metode market model

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

$E(R_{it})$ = expected return

α_i = intercept untuk sekuritas i

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i

4. Menghitung return pasar

$$R_{mt} = \left[\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \right]$$

R_{mt} = return pasar pada waktu t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada waktu t-1

Pengujian tentang ketepatan reaksi pasar pada pengumuman dividen meningkat atau pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan dibagi menjadi 2, yaitu: pengujian pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan bertumbuh dan oleh perusahaan tidak bertumbuh. Untuk mengklasifikasikan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh digunakan variabel IOS yaitu perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku saham (atau

rasio MVE/BVE). Perusahaan dikategorikan bertumbuh jika $MVE/BVE \geq 1$ dan dikategorikan tidak bertumbuh jika $MVE/BVE < 1$.

3.5. Periode Pengamatan

Penelitian ini merupakan *event study* yang melihat reaksi pasar terhadap adanya pengumuman dividen meningkat. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Pada penelitian ini reaksi pasar tersebut diukur dengan menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga.

Tanggal yang dianggap sebagai event pengumuman dividen adalah tanggal saat perusahaan mengumumkan pembagian dividennya di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan tanggal pengumuman dividen ini dilatarbelakangi pengertian bahwa dalam *event study* penentuan tanggal pengumuman haruslah pengumuman yang dianggap bisa memberikan kejutan pertama kalinya. Berdasarkan tanggal pengumuman tersebut kemudian ditentukan kisaran 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen dan 5 hari setelah pengumuman dividen sebagai periode pengamatan. Penentuan periode pengamatan ini, karena peneliti menganggap bahwa pengumuman dividen merupakan peristiwa yang bersifat rutin (setiap tahun terjadi) sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor. Untuk itu peneliti menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek.

3.6. Alat Analisis

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Jika data terdistribusi normal maka untuk menguji hipotesis digunakan uji beda parametrik, yaitu: *one sample t-test*. *One sample t-test* digunakan untuk menguji apakah secara statistik terdapat abnormal return (positif atau negatif) disekitar tanggal pengumuman dividen meningkat. Apabila data tidak berdistribusi normal, maka pengujian data menggunakan uji beda non-parametrik yaitu uji Mann-Whitney. Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian ini adalah 0,90 atau $\alpha = 0,10$.

3.7. Prosedur Penelitian

1. Lakukan teknik pemilihan sampel dari populasi yang ada. Setelah sampel terpilih, hitung Δ DPS untuk menentukan apakah dividen tersebut meningkat.
2. Hitung abnormal return metode pasar (*market model*).
3. Hitung besarnya MVE/BVE untuk mendapatkan kriteria perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh.
4. Lakukan pengujian normalitas data.
5. Lakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *one sample t-test* (jika berdistribusi normal) dan uji Mann-Whitney (jika tidak berdistribusi normal) dengan SPSS.