

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *abnormal return* pada kinerja jangka panjang unit IPO.

2. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menganalisis tentang *abnormal return* pada kinerja jangka panjang unit IPO selama periode tahun 2007 hingga tahun 2014

B. Metode Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan metode deskriptif, yaitu dengan cara melakukan perbandingan antara kinerja jangka panjang saham – saham unit IPO dan kinerja jangka panjang Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu dengan membandingkan *return* saham – saham unit IPO dan *return* pasar.

C. Operasionalisasi Variabel

1. Return Saham

Besarnya *return* saham dari saham yang ditentukan besarnya *return* yang diharapkan. Untuk menghitung *return* yang diharapkan menggunakan model pasar disesuaikan (*market adjusted model*) dengan langkah – langkah sebagai berikut:

a. Menghitung *actual return* saham

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

R_{it} : *actual Return/return* realisasian saham i pada bulan t

P_{it} : harga saham I pada bulan ke- t

P_{it-1} : harga saham I pada bulan t-1

b. Menghitung *Return* Pasar

$$R_{mt} = \left[\frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}} \right]$$

R_{mt} : *return* pasar pada bulan t

$IHS G_t$: indeks harga saham gabungan pada bulan t

$IHS G_{t-1}$: indeks harga saham gabungan pada bulan t-1

2. *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Setelah menghitung *return* pasar dan *actual return* saham, lalu dihitunglah kumulatifnya (CAR) dan rata – rata CAR. Rumus yang digunakan untuk menghitung CAR dan rata – rata CAR adalah sebagai berikut:

$$CAR_i = \sum_{i=1}^n R_{it} - R_{mt}$$

$$\overline{CAR} = \sum_{i=1}^n \omega_i CAR_i$$

Di mana ω_i adalah pembobotan dari perusahaan i . Perhitungan CAR diatas mengasumsikan bahwa investor mengalokasikan dana yang dimilikinya sama besar untuk setiap sekuritas dalam portofolio EWCAR (*Equally-Weighted Cummulative Abnormal Return*).

3. *Buy and Hold Abnormal Return* (BHAR)

Penelitian ini juga menggunakan metode pengukuran BHAR untuk menganalisis kinerja jangka panjang unit IPO. Conrad dan Kaul (1993) berpendapat bahwa BHAR digunakan untuk mengurangi bias statistik dalam mengukur kinerja kumulatif jangka panjang pada metode CARs. Ada pun BHAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$BHAR_i = \prod_{t=1}^T (1 + R_{i,t}) - \prod_{t=1}^T (1 + R_{B,t})$$

Di mana,

$BHAR_i$ = *abnormal return* saham *i* pada bulan *t* yang dihitung berdasarkan *compound basis*

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

$R_{B,t}$ = *return benchmark* pada bulan *t*

T = Bulan ke 12, 24, dan 36

4. *Mean Buy and Hold Abnormal Return* (BHAR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\overline{BHAR} = \sum_{i=1}^N \omega_i BHAR$$

Di mana,

\overline{BHAR} = *Mean Buy and Hold Abnormal Return*

ω_i = Bobot dari perusahaan *i*

N = jumlah dari perusahaan

Perhitungan BHAR diatas mengasumsikan bahwa investor mengalokasikan dana yang dimilikinya sama besar untuk setiap sekuritas dalam portofolio EWBHAR (*Equally-Weighted Buy-and-Hold Abnormal Return*).

D. Populasi dan Sampling

Penelitian ini mengambil perusahaan – perusahaan yang IPO sejak Januari 2007 sampai dengan Desember 2014 yang terdaftar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO pada periode yang telah ditentukan dan memenuhi kriteria. Cara

pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Dipilih perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, dan 2014.
2. Selama periode pengamatan, perusahaan memiliki data yang lengkap untuk digunakan penelitian ini.
3. Data saham yang diambil hanya saham IPO yang disertai dengan waran.

Dengan kriteria tersebut didapat sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian sebanyak 40 sampel unit IPO. Untuk lebih jelasnya, dapat dilihat pada table berikut ini.

Tabel III.1
Jumlah Sampel

Tahun	Unit IPO
2007	7
2008	7
2009	1
2010	5
2011	2
2012	6
2013	5
2014	7
Total	40

Sumber: Data Diolah Peneliti

E. Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan metode survei. Untuk penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari prospektus di PT. Indonesian Capital Market Electronic Library dan media yang dipublikasikan seperti *yahoo finance*, *Fact Book*, dan *ebursa* serta sumber – sumber lain yang mendukung penelitian ini.

Data yang diperlukan meliputi:

1. Harga saham bulanan untuk tiap – tiap perusahaan yang disajikan pada periode pengamatan (*closing price*)
2. Tanggal pengumuman IPO pada tiap – tiap perusahaan
3. Indeks Harga Saham Gabungan pada bulan pengamatan
4. Harga saham penutupan yang dijadikan sampel dibatasi dari bulan Januari 2007 sampai bulan Maret 2016

F. Teknik Analisis Data

1. Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif dapat memberikan sebuah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, dan *skewness*.

2. Pengujian Hipotesis

Melakukan pengujian hipotesis secara statistik yang terdiri dari beberapa langkah, yaitu:

- a. Untuk pengujian signifikansi *abnormal return* dari CAR digunakan pendekatan uji t. t hitung dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{AR1,t} = \frac{CAR_{it}}{\sigma(CAR_{it})/\sqrt{n_t}}$$

Di mana n_t adalah jumlah perusahaan pada bulan t.

- b. Pengujian hipotesis nol dari BHAR yang mempunyai rata – rata nol berdasarkan uji t statistic yang *adjusted* terhadap factor kemecengan

(*skewness*) seperti yang disarankan oleh Neyman dan Pearson (1928) dan selanjutnya digunakan oleh Lyon dll (1999). Ada pun t hitung untuk BHAR dicari dengan rumus seperti di bawah ini:

$$t = \sqrt{n_t} * \left(S + \frac{1}{3} * \gamma * S^2 + \frac{1}{6n} * \gamma \right)$$

di mana S merupakan rata – rata BHAR dibagi dengan standar deviasi BHAR dan γ merupakan koefisien kemencengan yang telah diestimasi.

- c. Membandingkan antara t tabel dengan t hitung. Jika t hitung lebih besar (kecil) daripada t tabel, maka *underperformance/ outperformance* signifikan (tidak signifikan) terjadi. Ada pun tingkat signifikansi sebesar 1%, 5%, dan 10%.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Untuk melihat kinerja jangka panjang saham – saham unit IPO, penulis menggunakan dua metode, yaitu *cummulative abnormal return* (CAR) dan *buy and hold abnormal return* (BHAR). Penulis menguji kinerja jangka saham–saham unit IPO dalam jangka panjang 1 tahun, 2 tahun, dan 3 tahun. Saham–saham unit IPO yang dijadikan sampel tersebut dibagi menjadi 3 kelompok. Kelompok pertama adalah semua saham – saham unit IPO. Kelompok kedua adalah saham – saham unit IPO yang bergerak di sektor keuangan (finansial). Terakhir kelompok ketiga adalah saham – saham unit IPO yang bergerak di sektor non-keuangan (non-finansial). Informasi statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel ini meliputi perolehan dana dari IPO (*gross proceed*), pengembalian awal (*initial return*), dan usia perusahaan pada unit IPO sektor finansial dan non-finansial. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Ritter (1991) bahwa *underperformed* hanya terjadi pada sektor non-finansial. Lebih jauh, Ritter (1991) berpendapat bahwa usia saham – saham sektor finansial lebih tua daripada sektor non-finansial.