

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

3.1.1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perbandingan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat keadaan *bullish* dan *bearish* dengan variabel yang diteliti yaitu *abnormal return* saham dan likuiditas saham yang diproksikan oleh *trading volume activity (TVA)* dan *Amihud's illiquidity ratio (ILLIQ)*.

3.1.2. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini meneliti dan menganalisis perbandingan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang *listing* di BEI saat keadaan *bullish* dan *bearish* antara tahun 2000 sampai tahun 2009.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*). Menurut Hadi (dalam Lubis, 2010:14) *event study* adalah suatu penelitian yang meneliti dampak adanya suatu peristiwa tertentu terhadap sesuatu yang dipelajari. Penelitian ini hanya mengamati pengaruh dari suatu kejadian tertentu pada periode tertentu dengan berdasarkan pada pengamatan tanggal dilakukannya *stock split* sebagai titik kritisnya.

Dykman, et al. (dalam Johnson, 1998:62) menginvestigasi periode pengamatan dan menyarankan lama periode pengamatan 1 sampai 5 hari, menurut penelitian mereka periode pengamatan yang lebih panjang perlu digunakan jika diketahui batas-batas periode yang tidak pasti. Masih dalam Johnson (1998:62), Brown and Warner melaporkan bahwa kekuatan pengujian statistik menurun pada periode pengamatan yang lebih panjang, namun akan lebih spesifik jika periode pengamatannya lebih lama dari satu hari. Dengan demikian, periode pengamatan (*event windows*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari bursa, yaitu 5 hari bursa sebelum *stock split* ($n-5$ sampai $n-1$) dan 5 hari bursa setelah *stock split* ($n+1$ sampai $n+5$) yang bergantung pada *listing date*. *Listing date* adalah tanggal pelaksanaan *stock split* yang tercatat di BEI dari masing-masing sampel.

Dalam penelitian ini penulis membedakan penentuan kondisi *bullish* dan *bearish* berdasarkan definisi Clinebell et al. (dalam Rachmatika 2006:5) yang mendefinisikan periode *bullish* adalah bulan dimana harga pasar meningkat, sebaliknya *bearish* adalah bulan dimana harga pasar turun. Adapun penentuan kondisi *bearish* dan *bullish* dalam Lampiran I .

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Sesuai dengan judul penelitian ini “Perbandingan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (*Stock Split*) pada Perusahaan yang *Listing* di BEI saat Keadaan *Bullish* dan *Bearish*”, maka terdapat beberapa variabel dalam penelitian ini, yaitu:

3.3.1. *Stock Split*

Menurut Sugiyono (dalam Lubis, 2010:45) “variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen atau variabel terikat”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pemecahan saham (*stock split*). Menurut Hartono (dalam Lubis, 2010:28), *stock split* adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

3.3.2. *Abnormal Return*

Abnormal return (*return* tidak normal) adalah selisish antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dalam penelitian ini *abnormal return* (AR_{it}) harian individual dapat dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* dengan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas i pada waktu t

R_{it} = *return* realisasi sekuritas i pada hari ke- t

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke- t

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, penghitungannya dilakukan berdasarkan data historis. Menurut Jogiyanto (dalam Ambarwati & Damas, 2007:256) *return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham sekuritas i pada hari ke-t

P_{it} = Harga saham sekuritas i pada hari ke-t

P_{it-1} = Harga saham sekuritas i pada hari ke t-1

Return pasar (R_{mt}) dapat dihitung sebagai berikut: (Susanti, 2009)

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* market pada hari ke-t

$IHSG_t$ = IHSG harian harian pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG harian pada hari ke t-1

3.3.3. Likuiditas

Likuiditas merupakan karakteristik penting dari sebuah pasar sebagai fungsi yang memberikan informasi mengenai probabilitas perdagangan pada ukuran tertentu, pada harga tertentu, dan waktu tertentu, dimana fungsi dari pasar tersebut berjalan. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Frekuensi transaksi dan likuiditas memiliki hubungan yang positif, semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, dengan demikian saham tersebut semakin diminati oleh para. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Dalam penelitian ini likuiditas saham diproksikan oleh *trading volume activity (TVA)* dan *Amihud's illiquidity ratio*.

3.3.3.1. Trading Volume Activity (TVA)

Menurut Suad Husnan et al (dalam Hendrawijaya, 2009:34), naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa saham. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin meningkat volume perdagangan saham, hal ini menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh investor atau masyarakat. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar

saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) dapat dihitung dengan rumus: (Irfana, 2008)

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* i pada waktu t

3.3.3.2. Amihud's Illiquidity Ratio

Amihud's illiquidity ratio adalah pengukuran *illiquidity* yang dikemukakan oleh Yakov Amihud (2002). Amihud menekankan bahwa rasio ini mengukur bagaimana harga saham harian bereaksi terhadap *trading value of stock*. Rasio ini dapat digunakan sebagai pengukur likuiditas suatu saham, semakin rendah rasio *illiquidity* maka semakin tinggi likuiditas saham, begitu pula sebaliknya. *Amihud's illiquidity ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut ini: (Pavabutr & Sirodom, 2008:127)

$$ILLIQ_i = \frac{1}{D_i} \sum_{t=1}^{D_i} \frac{|R_{it}|}{TVAL_{it}}$$

Hasil penghitungan *ILLIQ* kemudian dikalikan 10^6

Keterangan:

$ILLIQ_i$ = rasio *illiquidity* saham i

D_i = the number of trading days in the sample

R_{id} = return saham i pada hari d

$TVAL_i$ = trading value saham i pada hari d

Secara lengkap, variabel-variabel yang digunakan dijabarkan pada tabel berikut:

Table 3.1
Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Indikator
1.	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> Harian (AR_{it}) = $R_{it} - R_{mt}$ $\text{Return Harian } (R_{it}) = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ $\text{Return Pasar } (R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$
2.	Likuiditas a. <i>Trading Volume Activity</i> b. <i>Amihud's Illiquidity Ratio</i>	$TVA_{i,t} = \frac{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$ $ILLIQ_i = \frac{1}{D_i} \sum_{t=1}^{D_i} \frac{ R_{id} }{TVAL_{id}}$

Sumber: data diolah peneliti

3.4 Metode Pengumpulan Data

1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber. Yaitu laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan kebijakan *stock split* dari situs <http://www.idx.co.id/> pada kolom *corporate action*, sedangkan data mengenai harga, volume perdagangan, dan *value* perdagangan harian didapatkan dari Pusat Data Pasar Modal IBII. Kemudian peneliti menelaah dan mempelajari data-data yang didapat dari sumber-sumber tersebut.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoretis yang dapat menunjang dan dapat digunakan untuk tolok ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara membaca, menelaah, dan meneliti literatur-literatur yang tersedia yaitu buku, jurnal, penelitian terdahulu seperti skripsi dan tesis yang menyangkut perbandingan *return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* di BEI. Sementara itu, sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau dengan kriteria pemilihan tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000 sampai tahun 2009.
2. Perusahaan yang hanya melakukan *stock split* yang dilakukan dengan cara pemecahan naik (*split up*).
3. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan *corporate action* lain selama tahun pengamatan, seperti *right issue*, *warrant*, *additional shares*, pengumuman dividen, saham bonus, *merger* dan pengumuman perusahaan lainnya. Hal ini dilakukan agar perubahan *return* saham dan likuiditas saham hanya dipengaruhi oleh *stock split*.
4. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang memiliki data yang lengkap.

Emiten yang memenuhi keseluruhan syarat di atas dimasukkan sebagai sampel penelitian. Dari hasil seleksi penulis, terdapat 20 emiten yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 3.2

Tabel Penentuan Sampel Akhir

Jumlah Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2000-2009	90	
Jumlah Perusahaan yang Melakukan <i>Corporate Action</i> Lain Selain <i>Stock Split</i> selama Tahun Pengamatan	(32)	
Perusahaan dengan Data Kurang Lengkap	(27)	
Sampel Awal	31	
Kondisi	<i>Bullish</i>	<i>Bearish</i>
	16	15
Uji <i>Outlier</i>	(6)	(5)
Sample Akhir	10	10

Sumber: data diolah peneliti

3.6 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Peneliti melakukan statistik deskriptif, uji normalitas data dan uji anova sebelum melakukan uji hipotesis.

3.6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara menjabarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Dalam penelitian ini penjabaran statistik deskriptif berupa *mean* dan standar deviasi.

3.6.2. Uji *Outliers*

Outliers adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Adanya data *outliers* ini akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias, atau tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya. Istilah *outliers* juga sering dikaitkan dengan nilai ekstrem, baik ekstrem besar maupun ekstrem kecil. Uji *outliers* dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 18.

3.6.3. Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji hipotesis, data yang diteliti harus diketahui terlebih dahulu apakah terdistribusi normal atau tidak normal. Fungsi pengujian normalitas data adalah sebagai alat untuk membuat kesimpulan populasi berdasarkan data sampel. Pengujian normalitas

digunakan untuk menentukan alat uji selanjutnya yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas yang digunakan adalah uji *kolmogorov-smirnov*. Kriteria yang dapat digunakan adalah dengan pengujian dua arah (*two-tailed test*). Penghitungan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05. Sedangkan data dinyatakan tidak berdistribusi normal jika signifikansi kurang dari 0,05.

3.6.4. Uji Hipotesis

Setelah melakukan uji normalitas data, maka dilakukan pengujian statistik untuk menguji hipotesis. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

3.6.3.1. *Paired Sample T-Test*

Paired Sample T-Test adalah uji statistik parametrik yang digunakan jika data berdistribusi *normal*. *Paired Sample T-Test* digunakan untuk menguji perbedaan antara dua pengamatan. *Paired Sample T-Test* biasa dilakukan pada subjek yang diuji pada situasi sebelum dan sesudah proses, atau subjek yang berpasangan ataupun serupa. Adapun syarat pengambilan keputusan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

1. Jika probabilitas atau *sig. (2-tailed)* $\geq$ taraf signifikansi 5% atau 0,05; maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua sampel berpasangan.
2. Jika probabilitas atau *sig. (2-tailed)* $<$ taraf signifikansi 5% atau 0,05; maka terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua sampel berpasangan.

3.6.3.2. *Wilcoxon Signed Rank-Test*

Wilcoxon Signed Rank-Test merupakan alat uji statistik non parametrik yang digunakan jika data berdistribusi tidak normal. *Wilcoxon Signed Rank-Test* digunakan untuk menganalisis hasil-hasil pengamatan yang berpasangan dari dua data apakah berbeda atau tidak. Adapun syarat pengambilan keputusan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

1. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $\geq$ taraf signifikansi 5% atau 0,05; maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua sampel berpasangan.
2. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $<$ taraf signifikansi 5% atau 0,05; maka terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua sampel berpasangan.