

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Berdasarkan tujuan, penelitian ini termasuk penelitian deduktif. Penelitian deduktif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu (Indriantoro, 1999:23).

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang terletak di Pojok Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl. Sumatra 101 Komplek Gresik Kota Baru Randu Agung Gresik.

3.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang obligasinya mengalami pengumuman peringkat obligasi selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang disesuaikan dengan tujuan dari penelitian, dengan kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Sampel perusahaan publik yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Data harga saham harian perusahaan mulai dari tiga hari sebelum sampai dengan tiga hari sesudah pengumuman peringkat obligasi yang tersedia di Bursa Efek Indonesia.
3. Data harga saham gabungan perusahaan mulai dari tiga hari sebelum sampai dengan tiga hari sesudah pengumuman peringkat obligasi yang tersedia di Bursa Efek Indonesia.
4. Pada saat periode pengamatan tidak bersamaan waktunya dengan kejadian lain yang secara langsung mempengaruhi perubahan harga saham seperti: pengumuman *stock split*, dividen saham, saham bonus, waran, serta laporan keuangan baik interim maupun tahunan perusahaan tersebut.

3.4 Identifikasi Variabel

Berdasarkan pokok permasalahan dan hipotesis penelitian yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah meliputi perubahan peringkat obligasi perusahaan-perusahaan yang memiliki saham yang masih beredar dimana pemeringkatan dilakukan oleh PEFINDO dan *return* harian saham-saham tersebut selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009.

3.5 Definisi Operasi dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan identifikasi variabel diatas, maka variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.5.1 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan salah satu indikator kondisi keuangan suatu perusahaan dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman dan laba pokok pinjaman. Dalam hal ini pinjaman yang dimaksud adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Dalam penelitian ini pemeringkatan obligasi dilakukan oleh PEFINDO selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009.

Sistem pemeringkatan hutang telah dikembangkan oleh beberapa bank dan perusahaan konsultan keuangan di Amerika dan Australia. Fungsi pemeringkatan hutang menurut Foster (1986) adalah sebagai sumber informasi superior terhadap kemampuan perusahaan, *municipal* dan pemerintah; sumber sertifikasi keuangan tambahan dan representasi manajemen lainnya; untuk memonitor tindakan manajemen yaitu muncul karena terjadi konflik antara pihak manajemen dengan pihak lain; untuk memfasilitasi kebijakan publik yang membatasi investasi spekulatif oleh institusi, seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Tujuan pemeringkatan adalah untuk memberikan informasi kepada investor seberapa jauh suatu obligasi yang diterbitkan akan mampu memenuhi semua kewajibannya yang terkait dengan obligasi tersebut. Kualitas kredit dari hampir semua perusahaan penerbit obligasi serta kewajiban mereka tidaklah tetap dan stabil sepanjang waktu. Dengan demikian perubahan peringkat terjadi untuk merefleksikan variasi dari kondisi fundamental penerbit dan kewajibannya.

3.5.2 Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian investasi. Dalam penelitian ini, *return* yang dimaksud adalah *return* harian masing-masing saham yang terdaftar di BEI selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009. Mulai dari tiga hari sebelum tanggal pengumuman peringkat obligasi sampai dengan tiga hari sesudah pengumuman peringkat obligasi. Karena penelitian ini memakai *return* pasar, maka rumus yang digunakan untuk *return* saham sesungguhnya (*actual return*) saham adalah:

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

Keterangan:

R_{it} : Total *return* saham yang terjadi untuk sekuritas ke - I pada periode ke - t.

$IHSI_{it}$: Indek harga saham individu sekuritas ke - I pada periode ke - t.

$IHSI_{it-1}$: Indek harga saham individu sekuritas ke - I pada periode ke t - 1.

Sedangkan rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) saham adalah:

$$E(R_{it}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: *Expected Return* pada periode peristiwa ke - t

$IHSG_t$: Indek harga saham gabungan pada periode peristiwa ke - t

$IHSG_{t-1}$: Indek harga saham gabungan pada periode peristiwa ke t-1

Tingkat keuntungan investasi dalam saham dipasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital*

gain) dan *return* yang diterima bersifat positif, sebaliknya apabila harga saham sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi kerugian (*capital loss*) dan *return* yang diterima bernilai negatif. *Return* saham diturunkan dari perubahan harga saham, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2000).

2.5.3 Abnormal return

Abnormal return adalah selisih antara *return* realisasi atau *return* saham dengan *expected return*. Dalam penelitian dengan menggunakan *event study*, *abnormal return* digunakan untuk melihat reaksi harga saham pada *event window* untuk masing-masing hari sekitar tanggal peristiwa (Hartono, 2000). *Abnormal return* dapat di hitung dengan persamaan:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$: *Abnormal return* untuk saham i pada periode t.

$R_{i,t}$: Tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) saham I pada periode t.

$E(R_{i,t})$: Tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) saham I pada periode t.

2.5.4 Reaksi Harga Saham

Cumulative Abnormal Return (CAR) merupakan penjumlahan dari *abnormal return* pada periode pengamatan. *Cumulative Abnormal Return* (CAR) juga merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya secara kumulatif dari beberapa perusahaan yang terjadi terhadap *return* normal. Sedangkan *return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. Menurut Jogiyanto

(2008;564) *return abnormal* umumnya menjadi fokus dalam studi peristiwa yang mengamati reaksi harga atau efisiensi pasar. Kemudian untuk menguji kandungan informasi suatu pengumuman hanya melibatkan sebuah faktor *return* normal, sedangkan untuk pengujian efisiensi pasar secara informasi melibatkan dua buah faktor, yaitu *return abnormal* dan kecepatan reaksi. Menurut Jogiyanto (2008;564) dapat dihitung dengan rumus:

$$CAR = \sum_{t=1}^t A_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative Abnormal Return* untuk saham ke-i pada periode ke-t.

$A_{i,t}$ = *Abnormal return* untuk saham i pada periode ke-t

t = Periode uji

3.7 Jenis Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro, 1999:12).

3.8 Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang dibutuhkan terdiri dari:

1. Data harian harga saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009 yang tersedia di Bursa Efek Indonesia.

2. Data harga saham gabungan saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009 yang tersedia di Bursa Efek Indonesia.
3. Data pengumuman peringkat obligasi oleh PEFINDO periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009 yang disediakan oleh PEFINDO.

3.9 Teknik Pengambilan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder, sehingga datanya berupa data dokumentasi. Tahap-tahap pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan tanggal pengumuman peringkat obligasi untuk masing-masing perusahaan yang terdapat di dalam sampel.
2. Mendapatkan data harian *return* saham selama tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah pengumuman peringkat obligasi untuk masing-masing perusahaan yang terdapat di dalam sampel.
3. Mendapatkan data gabungan *return* saham selama tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah pengumuman peringkat obligasi untuk masing-masing perusahaan yang terdapat di dalam sampel.
4. Membuat perbandingan secara statistik rata-rata *return* saham tiga hari sebelum tanggal pengumuman dan rata-rata *return* tiga hari sesudah pengumuman untuk melihat perbedaan yang signifikan secara statistik *return* saham diantara kedua periode.

5. Membuat perbandingan secara statistik antara *cummulative abnormal return* (CAR) saham tiga hari sebelum tanggal pengumuman dan *cummulative abnormal return* (CAR) saham tiga hari sesudah pengumuman untuk melihat perbedaan yang signifikan secara statistik.

3.10 Teknik Analisis Data

Analisis data yang dilakukan dengan cara menguji hipotesis menggunakan Uji t berpasangan (Paired t-test), untuk menilai apakah mean dan keragaman dari dua kelompok berbeda secara statistik satu sama lain. Uji t berpasangan biasanya menguji perbedaan antara dua pengamatan. Rumus uji t berpasangan yaitu:

$$t = \frac{\bar{D}}{\left(\frac{SD}{\sqrt{N}}\right)} \rightarrow SD = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (d_i - \bar{d})^2}$$

Keterangan:

t = Nilai t hitung

\bar{D} = Rata-rata selisih pengukuran 1 dan 2

SD = Standar deviasi selisih pengukuran 1 dan 2

N = Jumlah Sampel

Uji t berpasangan biasa dilakukan pada subyek yang diuji pada situasi sebelum dan sesudah proses, atau subjek yang berpasangan ataupun serupa.

Langkah-langkahnya adalah:

1) Menyusun formulasi hipotesis yaitu:

H_1 : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman peringkat obligasi.

H_2 : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman peringkat obligasi.

2) Menetapkan tingkat signifikansi untuk uji hipotesis yaitu 5%.

3) Membandingkan probabilitas signifikan.

Apabila probabilitas signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak. Apabila probabilitas signifikan $\geq 0,05$ maka H_0 diterima.