



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini akan meneliti tentang perbedaan *abnormal return*, likuiditas saham, dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan terbuka atau *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2006-2012

3.2 Metode Penelitian

Metode dalam penelitian ini menggunakan tipe penelitian komparatif (*comparative study*). Penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan atau mengkomparasikan suatu variabel penelitian dalam kondisi yang berbeda (sebelum dan sesudah) dari suatu peristiwa yang terjadi.

Penelitian ini menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan suatu studi yang mempelajari mengenai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dimana informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2009). Variabel dalam penelitian ini adalah *return* saham yang diproksikan dengan *abnormal return*, likuiditas saham yang diproksikan dengan *trading volume activity*, dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dan *price-earning ratio*.

3.3 Variable Penelitian

Variabel pada penelitian ini adalah

1. *Return Saham*

Return saham diproksikan dengan *abnormal return* yang diukur dengan menggunakan skala rasio. Skala rasio merupakan skala interval dan memiliki nilai dasar (*based value*) yang tidak dapat diubah (Ghozali, 2011). Skala rasio dapat ditransformasikan dengan nilai konstanta, namun transformasi tidak dapat dilakukan dengan menambah konstanta karena dapat merubah nilai dasarnya.

Abnormal return adalah selisih antara *actual return* dengan *expected return*. *Actual return* merupakan *return* yang sesungguhnya terjadi, sedangkan *expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh pihak investor dimasa yang akan datang. Pengujian perbedaan *abnormal return* menggunakan periode waktu 31 hari yaitu 15 hari sebelum peristiwa (t-15), 1 hari saat pengumuman (*event date*, H=0) dan 15 hari sesudah peristiwa (t+15).

Perhitungan *abnormal return* menurut Dewi, dan Putra (2013) yaitu :

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

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* (*return* tidak normal) pada saham i pada periode peristiwa t

R_{it} = *Actual return* (*return* yang sesungguhnya terjadi) pada saham i pada periode peristiwa t

RM_t = *Expected return* (*return* yang diekspektasi) / *return* indeks pasar pada periode peristiwa t

Return sesungguhnya (*actual return*) adalah *return* yang terjadi pada tanggal t yang merupakan selisih antara harga sekarang relatif dengan harga sebelumnya. Harga saham yang digunakan dalam mencari *actual return* adalah harga saham penutupan (*closing price*) karena dianggap telah menggambarkan seluruh aktivitas bursa pada hari itu. Perhitungan *return* saham menurut Dewi, dan Putra (2013) yaitu :

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

Dimana :

R_{it} = *Actual return* saham i pada periode peristiwa t

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

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

Expected return merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Perhitungan *expected return* menggunakan *market adjusted model*. *Return* indeks pasar menurut Dewi, dan Putra (2013) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$RM_t = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Dimana :

RM_t = *Return* indeks pasar pada periode ke t

$IHS G_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan saat hari ke t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan sehari sebelumnya

2. Likuiditas Saham

Likuiditas saham diukur dengan menggunakan skala rasio. Likuiditas saham dapat dihitung dengan melalui volume perdagangan saham. volume perdagangan adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Harianto, 2009).

Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* dapat digunakan untuk melihat apakah *right issue* dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan perdagangan. Bila *right issue* mengandung informasi, maka aktivitas

volume perdagangan akan memiliki perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*. Untuk pengujian perbedaan likuiditas saham menggunakan periode waktu 31 hari yaitu 15 hari sebelum peristiwa (t-15), 1 hari saat pengumuman (*event date*, H=0) dan 15 hari sesudah peristiwa (t+15). Menurut Harianto (2009), *trading volume activity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

3. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio. (Kieso 2013:694) Kinerja keuangan perusahaan dihitung dalam penelitian ini menggunakan rasio seperti *liquidity ratios*, dan *profitability ratios*

3.1 *Liquidity ratios*

Liquidity ratios adalah rasio yang mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajiban yang harus dibayar dan untuk menilai kemampuan dalam memenuhi kebutuhan kas yang tidak diperkirakan sebelumnya (Kieso 2013:704). Dalam penelitian ini, *liquidity ratio* yang digunakan adalah *current ratio*.

Current ratio (Kieso 2013:696) adalah rasio yang secara luas mengukur dan mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek. Untuk pengujian perbedaan

current ratio menggunakan periode waktu 1 tahun sebelum (t-1) *right issue* dan satu tahun sesudah (t+1) *right issue*. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Current asset merupakan aset perusahaan yang dapat berwujud *cash*, yang dapat terjual dan habis dikonsumsi dalam waktu kurang dari satu tahun. *Current asset* terdiri dari *cash*, *marketable securities maturing in one year*, *account receivable*, *inventory*, dan *prepaid expenses*. Sedangkan *Current liabilities* adalah suatu kewajiban yang harus dilunasi dalam periode yang singkat biasanya kurang dari satu tahun. *Current liabilities* biasanya meliputi *accounts payable*, *notes payable*, *short-term bank loan*, *taxes payable*, dan *current position of long term debt*.

3.2 Profitability ratios

Profitability ratios adalah rasio yang mengukur pendapatan atau kesuksesan operasi suatu perusahaan dalam beberapa periode waktu. Bila terdapat masalah dalam pendapatan, maka akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan dari hutang dan permodalan. Terdapat 6 rasio yang mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Rasio tersebut adalah *profit margin*, *asset turnover*,

return on asset, return on ordinary shareholder equity, earning per share (EPS), price-earnings ratio, and payot ratio (Kieso 2013:704).

Price-earning ratio (Kieso 2013:702) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar penilaian investor pada perusahaan tersebut atas kinerja keuangan internal perusahaan yang berupa *earning* yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Penilaian investor dapat dilihat dari harga saham yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar sehingga menunjukkan seberapa besar investor bersedia untuk membayar harga saham dari perusahaan tersebut dibandingkan dengan pendapatan untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per saham merupakan penilaian untuk manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Penilaian manajemen berupa laba per saham juga dinilai oleh investor sehingga investor dapat menilai perusahaan tersebut dan mengapresiasi dalam pembentukan harga saham perusahaan tersebut. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus (Kieso 2013:702) :

$$\text{Price-earning ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Market price per share merupakan harga saham dipasar yang dapat dilihat melalui bursa saham. Harga saham yang diambil merupakan harga saham pada saat sesi penutupan (*closing price*). *Market*

price per share dapat diambil dari rata-rata harga saham harian dalam satu tahun. Harga penutupan digunakan karena lebih mewakili harga saham pada hari perdagangan. Sedangkan *earning per share* merupakan pendapatan untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan sehingga dapat diketahui seberapa besar *earning* yang dihasilkan per lembar saham dan dapat dibandingkan dengan harga per lembar saham yang dibayar investor. Dari harga per lembar saham dan *earning per lembar saham* tersebut, maka investor dan emiten dapat mengukur *price-earnings ratio*. *Earning per Share* dapat dihitung menggunakan rumus (Kieso, 2013:704) ;

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividens}}{\text{Weighted -Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

Net income yang dipakai untuk menghitung *earning per share* adalah laba yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak atau biasa disebut dengan *earning after tax*. *Net income* dapat dilihat di laporan keuangan perusahaan bagian laba rugi (*income statement*). *Weighted average ordinary share outsdanding* merupakan rata-rata saham yang beredar pada periode perhitungan rasio. *Prefered dividens* merupakan dividen yang diberikan kepada pemilik saham preferen di perusahaan tersebut. Semakin besar nilai dari *price-earning ratio*, maka semakin baik perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba persaham dalam satu lembar harga pasar saham.

EPS dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan sehingga harga pasar yang menjadi numerator diambil pada tanggal laporan keuangan tersebut. Perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue* menggunakan periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah peristiwa *right issue* dilaksanakan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari data yang telah diolah terlebih dahulu oleh pihak lain (Sekaran dan Bougie, 2013). Data yang digunakan adalah daftar perusahaan yang melakukan *right issue*, laporan keuangan tahunan, harga saham penutupan harian, aktivitas volume perdagangan saham harian, dan data IHSIG harian. Data-data tersebut dapat diperoleh melalui www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com dan *IDX Statistic* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia setiap tahun.

3.5 Teknik Pengambilan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2012. Dari populasi tersebut maka peneliti menentukan sample yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2012 yang melakukan aksi korporasi berupa *right issue*. Metode pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *purposive sampling* merupakan metode

pemilihan sample dimana sample dipilih berdasarkan kriteria atau karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Karakteristik yang digunakan yaitu :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan kebijakan *right issue* pada periode tahun 2006-2012.
2. Perusahaan yang tidak bergerak di bidang perbankan dan lembaga pembiayaan, karena perusahaan jenis ini terdapat regulasi yang kuat mengenai permodalan sehingga biasanya mempunyai *Leverage* yang tinggi.
3. Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi lainnya selain *right issue* selama periode uji. Aksi korporasi lainnya seperti *share split*, *reverse stock split*, dan lain-lain. Aksi korporasi yang dilakukan selain *right issue* akan mempengaruhi harga saham dan hasil penelitian menjadi bias.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang Rupiah (Rp).
5. Data perusahaan yang melakukan *right issue* tersedia dengan lengkap seperti data perdagangan, dan laporan keuangan yang mengklasifikasikan likuiditas perusahaan.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dan uji hipotesis. Dan alat bantu yang digunakan untuk menganalisis data adalah program SPSS.

1. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus diambil adalah dengan melakukan *screening*. (Ghozali, 2011), *Screening* data dilakukan dengan menggunakan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data-data yang diambil untuk diolah telah terdistribusi dengan normal atau tidak. Bila data-data tersebut terdistribusi dengan normal, maka akan menggunakan statistik parametrik.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik *kolmogorov-smirnov*. Uji ini digunakan untuk melihat normalitas data per variabel dengan angka absolut. Pengambilan keputusan atas uji statistik *kolmogorov-smirnov* didasarkan pada :

1. Jika nilai dari *significant* $> 0,05$ maka data terdistribusi dengan normal
2. Jika nilai dari *significant* $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi dengan normal

Jika terdapat data yang tidak terdistribusi dengan normal, maka dapat melakukan mengeliminasi data menggunakan *data outlier* (Ghozali, 2011). Dengan menggunakan *data outlier*, data yang berada diluar rentang normal dapat diketahui dan dieliminasi sehingga distribusi data menjadi normal. Rentang *data outlier* didasarkan pada uji *data outlier*. Apabila nilai *data outlier* berada dalam rentang -2,5 dan +2,5, maka nilai tersebut masuk sebagai data yang berdistribusi dengan normal. Apabila nilai *data outlier* berada diluar rentang -2,5 dan +2,5, maka data tersebut dapat dieliminasi sehingga data dapat terdistribusi dengan normal. Jika setelah

menggunakan *data outlier* untuk melakukan *treatment* dan hasil dari uji normalitas *kolmogorov-smirnov* masih menunjukkan data tidak terdistribusi dengan normal, dapat dilanjutkan dengan menggunakan transformasi data. Transformasi data dapat dilakukan apabila diketahui grafik histogram distribusi data sehingga data dapat di transformasi berdasarkan bentuk dari grafik histogramnya (Ghozali, 2011). Data yang telah ditransformasi dan distribusinya tetap tidak normal, uji hipotesis dapat menggunakan statistik *non-parametric* seperti *Wilcoxon signed rank test* sehingga data yang tidak terdistribusi dengan normal, tetap dapat diuji.

2. Uji Hipotesis

Paired sample t test

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ada atau tidaknya perbedaan dalam variabel yang diteliti. Maka metode pengujian yang dilakukan adalah uji beda *t-test*. Menurut Ghozali (2011), uji beda *t-test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standar error* dari perbedaan rata-rata dua sampel. Sampel yang diuji mempunyai hubungan sehingga pengujian menggunakan *paired sample t test* sebagai alat analisis untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *treatment* (Sekaran dan Bougie, 2013). Jadi tujuan uji beda *paired sample t-test* adalah membandingkan rata-rata dua grup yang memiliki berhubungan satu dengan yang lainnya yang berbeda hanya pada kasus sebelum dengan sesudah *right issue*.

Penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test* sebagai alat analisis untuk menguji *return* saham yang diproksikan dengan *abnormal return*, likuiditas saham yang diproksikan dengan volume perdagangan saham, dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini sebesar 5%. Dalam Ghozali (2011) dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah

1. Jika probabilitas $> 0,05$ maka terima H_0
2. Jika probabilitas $< 0,05$ maka tolak H_0

Wilcoxon signed rank test

Uji statistik *Wilcoxon signed rank test* merupakan uji statistik *non-parametric* yang dapat digunakan apabila data tidak terdistribusi dengan normal (Bowerman & O'Connell, 2014). Uji ini digunakan untuk menganalisis data yang berpasangan, dan dapat digunakan untuk menguji *return* saham, likuiditas saham, dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Dalam Ghozali (2011) dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah

1. Jika probabilitas $> 0,05$ maka terima H_0
2. Jika probabilitas $< 0,05$ maka tolak H_0