

BAB III

METODA PENELITIAN

3.1. Strategi Penelitian

Strategi yang digunakan pada penelitian ini yaitu penelitian komparatif. Penelitian komparatif menurut Suryani (2015 : 119) adalah penelitian yang ditunjukkan untuk membandingkan satu atau lebih data sampel. Strategi ini baik digunakan untuk mencari sebab akibat, dengan menganalisis suatu fenomena atau suatu peristiwa.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kuantitatif yang termasuk dalam katagori eksperimental dan pengujian teori *Efficient Market Hypothesis* dan *Event Study*. Sedangkan metode yang digunakan eksplanatori bertujuan untuk menguji teori yang sudah ada melalui penjelasan hubungan antara gejala-gejala atau variabel. Teori yang diuji yaitu teori pasar efisien yang di kenalkan oleh Fama dimana dimengatakan pasar efisien merupakan cerminan dari informasi yang ada. Gajala yang diamati perihal informasi pembelian kembali saham yang dilakukan oleh perusahaan sektor-sektor manufaktur tahun 2017-2019.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor manufaktur selama periode 2017-2019 yang mempublikasikan aksi *stock repurchase*. Data menggunakan data sekunder yang diambil berdasarkan pengumuman yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Dimana peneliti menggunakan teknik sampling *purposive* untuk pengambilan sampel berdasarkan dengan kriteria diantara lain:

- a. Sampel perusahaan yang mengumumkan pembelian kembali saham (*stock repurchase*) periode 2017-2019.

- b. Mendapatkan data tanggal pengumuman *stock repurchase*.
- c. Menentukan periode peristiwa, periode peristiwa ditetapkan oleh peneliti yaitu 21 hari, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman.
- d. Memiliki kecakupan data mengenai *closing prices* di sekitar *ex-date* selama penelitian.

Sebagai perwakilan peneliti menggunakan perusahaan yang bergerak disektor manufaktur sebagai sampel dan terdapat 4 sub sektor perusahaan untuk diteliti.

3.2.2. Sampel Penelitian

Pangambilan sampling peneliti menggunakan sampling *purposive*, yaitu menentukan sampling dengan kriteria tertentu dimana diperoleh 4 perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang memberikan informasi terkait pembelian kembali sahamnya (*stock repurchase*) periode tahun 2017 sampai 2019 di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Penelitian

| No | Emiten | Kode Saham | Sub Sektor | Tanggal pengumuman |
|----|----------------------------------|------------|---------------------------------|--------------------|
| 1 | PT Barito Pacific Tbk. | BRPT | <i>Basic Industry Chemicals</i> | 06/11/17 |
| 2 | PT Arwana Citra Mulia Tbk. | ARNA | <i>Basic Industry Chemicals</i> | 21/02/08 |
| 3 | PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. | JPFA | <i>Basic Industry Chemicals</i> | 03/04/18 |
| 4 | PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. | ROTI | <i>Consumer Goods Industry</i> | 04/06/18 |

Sumber : Data yang telah diolah (2020)

3.3. Data dan Metoda Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan alasan data sekunder adalah metoda yang relatif lebih mudah karena tidak menggunakan manusia sebagai objek penelitian dan dapat menggunakan sumber data yang sudah ada dan akurat (*valid*) tercatat dan tersusun dalam arsip yang dipublikasikan.

Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, pengumpulan dari sumber data harga saham PT Barito Pacific Tbk. (BRPT), PT Arwana Citra Mulia Tbk(ARNA) dan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) yang diperoleh dari website www.yahoofinance.com, <https://analytics2.rti.co.id> serta pengumuman aksi *stock repurchase* berdasarkan website BEI terkait berita yang dipublikasikan tahun 2017-2019.

Tabel 3. 2 Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* PT Barito Pacific Tbk. (BRPT)

| Tanggal | t- | Harga Saham (Rp) | Tanggal | t+ | Harga Saham (Rp) |
|------------|------|---------------------|------------|------|---------------------|
| 23/10/2017 | t-10 | 399 | 07/11/2017 | t+1 | 408 |
| 24/10/2017 | t-9 | 397 | 08/11/2017 | t+2 | 402 |
| 25/10/2017 | t-8 | 396 | 09/11/2017 | t+3 | 408 |
| 26/10/2017 | t-7 | 396 | 10/11/2017 | t+4 | 404 |
| 27/10/2017 | t-6 | 399 | 13/11/2017 | t+5 | 414 |
| 30/10/2017 | t-5 | 408 | 14/11/2017 | t+6 | 420 |
| 31/10/2017 | t-4 | 404 | 15/11/2017 | t+7 | 430 |
| 01/11/2017 | t-3 | 410 | 16/11/2017 | t+8 | 434 |
| 02/11/2017 | t-2 | 408 | 17/11/2017 | t+9 | 436 |
| 03/11/2017 | t-1 | 412 | 20/11/2017 | t+10 | 432 |

Sumber :Yahoo Finance, data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 3.2. bahwa pengukuran penelitian ini menggunakan pengamatan sepuluh hari sebelum dan sesudah aksi repurchase. *Cum date* (hari

pelaksana) pembelian kembali saham PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) pada tanggal 06 November 2017. Harga saham digunakan untuk menghitung tingkat *return* saham harian, apakah sebelum dan sesudah pengumuman aksi korporasi ini harga saham yang tertera mengalami penurunan atau kenaikan.

Tabel 3. 3 Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* PT Arwana Citra Mulia Tbk. (ARNA)

| Tanggal | t- | Harga Saham (Rp) | Tanggal | t+ | Harga Saham (Rp) |
|-----------|------|------------------|-----------|------|------------------|
| 07/2/2018 | t-10 | 332 | 22/2/2018 | t+1 | 354 |
| 08/2/2018 | t-9 | 330 | 23/2/2018 | t+2 | 348 |
| 09/2/2018 | t-8 | 330 | 26/2/2018 | t+3 | 344 |
| 12/2/2018 | t-7 | 328 | 27/2/2018 | t+4 | 342 |
| 13/2/2018 | t-6 | 330 | 28/2/2018 | t+5 | 344 |
| 14/2/2018 | t-5 | 330 | 01/2/2018 | t+6 | 346 |
| 15/2/2018 | t-4 | 344 | 02/2/2018 | t+7 | 344 |
| 16/2/2018 | t-3 | 344 | 05/2/2018 | t+8 | 340 |
| 19/2/2018 | t-2 | 358 | 06/2/2018 | t+9 | 340 |
| 20/2/2018 | t-1 | 354 | 07/2/2018 | t+10 | 340 |

Sumber :Yahoo Finance, data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 3.3. bahwa pengukuran penelitian ini menggunakan pengamatan sepuluh hari sebelum dan sesudah aksi *repurchase*. *Cum date* (hari pelaksana) pembelian kembali saham PT Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) pada tanggal 21 February 2018. Harga saham digunakan untuk menghitung tingkat *return* saham harian, apakah sebelum dan sesudah pengumuman aksi korporasi ini harga saham yang tertera mengalami penurunan atau kenaikan.

Tabel 3. 4 Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase*
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)

| Tanggal | t- | Harga Saham (Rp) | Tanggal | t+ | Harga Saham (Rp) |
|-----------|------|---------------------|-----------|------|---------------------|
| 19/3/2018 | t-10 | 1.500 | 04/4/2018 | t+1 | 1.555 |
| 20/3/2018 | t-9 | 1.485 | 05/4/2018 | t+2 | 1.585 |
| 21/3/2018 | t-8 | 1.515 | 06/4/2018 | t+3 | 1.610 |
| 22/3/2018 | t-7 | 1.505 | 09/4/2018 | t+4 | 1.625 |
| 23/3/2018 | t-6 | 1.475 | 10/4/2018 | t+5 | 1.635 |
| 26/3/2018 | t-5 | 1.455 | 11/4/2018 | t+6 | 1.610 |
| 27/3/2018 | t-4 | 1.460 | 12/4/2018 | t+7 | 1.600 |
| 28/3/2018 | t-3 | 1.465 | 13/4/2018 | t+8 | 1.550 |
| 29/3/2018 | t-2 | 1.480 | 16/4/2018 | t+9 | 1.550 |
| 02/4/2018 | t-1 | 1.595 | 17/4/2018 | t+10 | 1.550 |

Sumber :Yahoo Finance, data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 3.4. bahwa pengukuran penelitian ini menggunakan pengamatan sepuluh hari sebelum dan sesudah aksi *repurchase*. *Cum date* (hari pelaksana) pembelian kembali saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) pada tanggal 03 April 2018. Harga saham digunakan untuk menghitung tingkat *return* saham harian, apakah sebelum dan sesudah pengumuman aksi korporasi ini harga saham yang tertera mengalami penurunan atau kenaikan.

Tabel 3. 5 Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)

| Tanggal | t- | Harga Saham (Rp) | Tanggal | t+ | Harga Saham (Rp) |
|-----------|------|---------------------|-----------|------|---------------------|
| 17/5/2018 | t-10 | 1.050 | 05/6/2018 | t+1 | 1.085 |
| 18/5/2018 | t-9 | 1.050 | 06/6/2018 | t+2 | 1.095 |
| 21/5/2018 | t-8 | 1.005 | 07/6/2018 | t+3 | 1.075 |
| 22/5/2018 | t-7 | 1.020 | 08/6/2018 | t+4 | 1.060 |
| 23/5/2018 | t-6 | 1.025 | 20/6/2018 | t+5 | 1.015 |
| 24/5/2018 | t-5 | 1.060 | 21/6/2018 | t+6 | 1.000 |
| 25/5/2018 | t-4 | 1.055 | 22/6/2018 | t+7 | 995 |
| 28/5/2018 | t-3 | 1.075 | 25/6/2018 | t+8 | 1.000 |
| 30/5/2018 | t-2 | 1.075 | 26/6/2018 | t+9 | 1.000 |
| 31/5/2018 | t-1 | 1.090 | 27/6/2018 | t+10 | 950 |

Sumber :Yahoo Finance, data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 3.5. bahwa pengukuran penelitian ini menggunakan pengamatan sepuluh hari sebelum dan sesudah aksi *repurchase*. *Cum date* (hari pelaksana) pembelian kembali saham PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) pada tanggal 04 Juni 2018. Harga saham digunakan untuk menghitung tingkat *return* saham harian, apakah sebelum dan sesudah pengumuman aksi korporasi ini harga saham yang tertera mengalami penurunan atau kenaikan.

3.4. Metoda Analisis Data

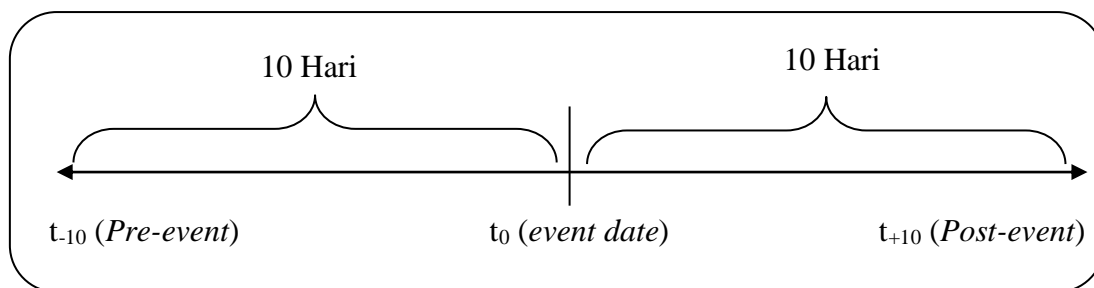
Dalam penelitian ini, pengolahan data menggunakan aplikasi *microsoft excel 2010*. Hal ini dilakukan karena peneliti hanya melakukan perbandingan suatu peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman aksi *stock repurchase* apakah terdapat *abnormal return* yang terjadi.

Penyajian data menggunakan analisis Statistik Deskriptif bahwasanya data merupakan hal yang penting dalam sebuah penelitian untuk memberikan gambaran data yang akan diteliti.

Menurut Sugiyono (2013 : 147) Statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel, sehingga konseptual dapat lebih dimengerti. Selain itu penyajian disampaikan dalam bentuk tabel agar lebih mudah dipahami dan memudahkan peneliti.

3.4.1. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah *event study*. Metode *event study* berkaitan erat dengan hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi publik. Harga saham akan dipengaruhi berbagai kejadian setiap harinya. Hal ini yang menyebabkan harga saham naik turun atau berfluktuasi (Yunizar, 2013 : 46).



Gambar 3. 1 Periode Peristiwa *Stock Repurchase*

Berdasarkan Gambar 3.5. merupakan jendela periode pengamatan dimana bahwasanya pengamatan peristiwa *stock repurchase* mengamati empat perusahaan PT Barito Pacific Tbk (BRPT), PT Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) selama 21 hari kerja. Umumnya periode jendela melibatkan hari sebelum peristiwa

(*pre-event*) untuk melihat apakah terjadi kebocoran informasi sebelum informasi diumumkan yaitu apakah pasar sudah mendengar informasinya sebelum informasi itu sendiri diumumkan ke publik, periode saat peristiwa (*event date*) digunakan untuk melihat reaksi pasar pada saat informasi di publikasikan, dan periode setelah peristiwa (*post-event*) digunakan untuk melihat seberapa cepat informasi yang dipublish digunakan oleh para investor. *Abnormal return* akan dihitung pada periode t_{-10} sampai t_{-1} (*Pre-event*), t_0 (*cum date*) dan hari t_{+1} sampai t_{+10} (*Post-event*).

Adapun tahapan dalam analisis penelitian adalah sebagai berikut:

1. *Actual return* (return sesungguhnya)

Return sesungguhnya merupakan *return* keuntungan yang diterima oleh pemegang saham atas investasi saham pada periode tertentu, secara sistematis *return* actual terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga saham saat ini terhadap harga saham sebelumnya. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = actual *return* i pada hari ke- t

$P_{i,t}$ = harga saham sekuritas i pada periode peristiwa ke- t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas i pada periode peristiwa ke $t-1$

2. *Expected Return* yang digunakan adalah *Mean-adjusted model* dengan alasan model ini menganggap bahwa *return* yang diharapkan bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,t}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *expected return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$\sum R_{i,j}$ = Total *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi 10 hari.

3. Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*, model estimasi dalam penelitian ini mengacu pada Brown dan Warner (1985 : 205 - 258) yaitu *mean adjusted model* (model sesuaian rata-rata), *market model* (model pasar) dan *market adjusted model* (model sesuaian pasar). Dari ketiga estimasi peneliti memilih menggunakan *mean adjusted model*. *Abnormal Return* dihitung selama 21 hari peristiwa adapun diformulasikan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

3.5. Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hasil tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015 : 63). Operasional variabel digunakan untuk menentukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang

terkait dalam penelitian. Berikut adalah operasional variabel yang digunakan dalam penelitian:

1. *Actual return*

Actual return merupakan *return* yang telah terjadi digunakan untuk mengetahui selisih dari harga saham saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dari masing-masing perusahaan yang diamati berdasarkan data historis.

2. *Expected Return*

Expected Return yang mana merupakan *return* ekspektasian ialah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Dalam penelitian ini *return* ekpektasi diestimasi menggunakan *mean adjusted return*.

3. *Abnormal return*

Abnormal return digunakan untuk mengetahui kelebihan yang bersifat positif maupun negatif dari selisih *return* sesungguhnya (*Actual return*) dengan *return* Ekspektasian (*Expected Return*). Oleh karena itu, *abnormal return* dinyatakan dalam bentuk rasio atau perbandingan.