

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang datanya dapat diperoleh oleh masyarakat serta melakukan *corporate action right issue* pada periode penelitian.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang datanya dapat diperoleh oleh masyarakat pada periode 2014 hingga 2018.

Dari jumlah populasi kemudian dipilih menjadi beberapa untuk dijadikan sampel. Menurut Sekaran (2006) sampel merupakan bagian dari populasi yang diteliti. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang dilakukan untuk menentukan perusahaan yang telah melakukan *right issue* menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria :

1. Perusahaan *go public* yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 – 2018.
2. Perusahaan *go public* yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaksanakan *right issue* pada periode 2014 – 2018.
3. Hanya mengambil satu kali kejadian *right issue* terbaru setiap perusahaan dalam periode 2014 – 2018.

4. Tidak melakukan *corporate action* lain pada periode yang digunakan sebagai acuan perhitungan *cumulative abnormal return*.
5. Setiap data yang berhubungan dengan variabel seperti data historis pergerakan harga, prospektus, dan laporan keuangan dapat diakses.

Tabel 3.1 Purposive Sampling Right Issue

Tahun	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Jumlah Emiten	509	525	539	568	608	2749
Jumlah Emiten yang Tidak melakukan <i>right issue</i>	(488)	(505)	(506)	(535)	(579)	(2613)
Jumlah Emiten yang melakukan <i>Right Issue</i> berulang kali pada <i>event window</i>	(9)	(6)	(8)	(4)	(2)	(21)
Jumlah Emiten yang melakukan <i>corporate action</i> lain pada periode yang digunakan sebagai acuan perhitungan <i>cumulative abnormal return</i>	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
Jumlah Emiten untuk pengukuran penelitian yang tidak dapat diakses (data historis pergerakan harga/prospectus/laporan keuangan)	(6)	(2)	(5)	(6)	(0)	(18)
Jumlah Emiten yang melakukan <i>Right Issue</i> yang digunakan sebagai sampel penelitian	6	12	20	23	26	87

Sumber : Data sekunder yang Diolah (2019)

Tabel 3.2 Emiten yang melakukan Right Issue Periode 2014 – 2018

No	Tanggal Cum Date	Kode Emiten	No	Tanggal Cum Date	Kode Emiten
1	2014-01-07	NIPS	45	2017-04-04	PPRO
2	2014-02-05	KPIG	46	2017-05-05	VRNA
3	2014-04-01	GIAA	47	2017-05-16	BNLI
4	2014-06-27	BCAP	48	2017-05-31	INTA
5	2014-07-03	TKIM	49	2017-06-14	SDRA
6	2014-07-07	MITI	50	2017-07-04	LEAD
7	2014-11-20	BBRM	51	2017-07-07	MSKY
8	2014-12-04	BWPT	52	2017-08-22	TPIA
9	2015-06-15	WSKT	53	2017-10-05	ROTI
10	2015-06-15	TOTO	54	2017-10-06	SILO
11	2015-06-19	CENT	55	2017-11-07	MMLP
12	2015-06-19	INPP	56	2017-11-10	MREI
13	2015-07-02	BIPP	57	2017-12-07	MEDC
14	2015-07-06	HDFA	58	2017-12-08	TRAM
15	2015-09-30	ADHI	59	2017-12-08	CMPP
16	2015-10-15	ANTM	60	2017-12-13	DAYA
17	2015-10-19	HMSP	61	2017-12-13	YULE
18	2015-11-06	MAIN	62	2018-01-05	CASA
19	2015-12-16	AGRS	63	2018-01-05	TMPO
20	2015-12-28	BACA	64	2018-01-29	ESSA
21	2016-02-05	GSMF	65	2018-03-19	BPFI
22	2016-04-04	SIPD	66	2018-05-21	PNBS
23	2016-06-02	CSAP	67	2018-05-28	BNII
24	2016-06-06	AALI	68	2018-05-30	BRPT
25	2016-06-08	ACST	69	2018-05-30	BKSW
26	2016-06-09	RMBA	70	2018-06-06	BABP
27	2016-06-29	MCOR	71	2018-06-07	BULL
28	2016-07-01	BHIT	72	2018-06-27	BBHI
29	2016-07-13	BLTZ	73	2018-07-05	MPPA
30	2016-09-08	BTEK	74	2018-07-05	MLPL
31	2016-09-21	BRNA	75	2018-07-05	AHAP
32	2016-10-07	BMAS	76	2018-07-06	BBKP
33	2016-10-07	APIC	77	2018-07-06	PEGE
34	2016-11-10	WIKA	78	2018-08-14	MDKA
35	2016-11-17	KRAS	79	2018-09-06	AGRO
36	2016-11-25	JSMR	80	2018-10-03	MAYA
37	2016-11-30	INPC	81	2018-10-05	RMBS
38	2016-12-01	BEKS	82	2018-10-05	IBFN
39	2016-12-01	PTPP	83	2018-11-09	FREN
40	2017-01-05	SKBM	84	2018-12-07	IKAI
41	2017-02-13	PSKT	85	2018-12-11	META
42	2017-03-06	POOL	86	2018-12-21	MYTX
43	2017-03-09	RIMO	87	2018-12-28	IMJS
44	2017-03-30	BKSL			

Sumber : <https://britama.com/index.php/category/stock/aksi-korporasi/right-issue/>
diakses pada 12 Maret 2019, pukul 02.18

3.3 Data Penelitian

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data sekunder diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui situs Britama.com, Bursa Efek Indonesia, *Yahoo Finance*, dan situs perusahaan terkait. Situs Britama.com menyediakan data historis perusahaan yang telah melakukan *right issue* terutama pada periode penelitian, Situs Bursa Efek Indonesia menyediakan data laporan keuangan maupun laporan tahunan, *Yahoo Finance* menyediakan data historis pergerakan harga saham secara harian, dan situs perusahaan terkait menyediakan data prospectus yang dipublikasikan berkaitan dengan *right issue* yang dilaksanakan, laporan keuangan, serta laporan tahunan yang dipublikasikan sehingga mampu melihat kondisi perusahaan terbaru.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return*.

3.4.1.1 Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari selisih pembelian dan penjualan saham. Return dapat berupa return realisasi yaitu return yang sudah terjadi atau return ekspektasi yaitu return yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2017) Untuk dapat menghitung *return* saham kita dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Keterangan :

- a. R_{it} = *Return* saham i pada hari t
- b. P_{it} = Harga saham i pada hari t
- c. P_{it-1} = Harga saham i pada hari t-1

3.4.1.2 Return Market

Dalam penelitian ini, penentuan *abnormal return* dengan menggunakan metode *market-adjusted model*. Menurut Sedianingias (2010) model ini beranggapan bahwa faktor yang paling baik untuk mengestimasi nilai *return* suatu saham adalah nilai *return* indeks pasar

pada *event period*. Dengan menggunakan model ini, *return* saham yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar sehingga dalam melakukan perhitungan tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* saham yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Untuk menghitung *market return* menggunakan rumus:

$$R_{mt} = (IHS G_{mt} - IHS G_{mt-1}) / IHS G_{mt-1}$$

Keterangan :

- a. R_{mt} = *Return* IHS G pada hari t
- b. $IHS G_{mt}$ = Harga penutupan IHS G pada hari t
- c. $IHS G_{mt-1}$ = Harga penutupan IHS G pada hari t-1

3.4.1.3 *Abnormal Return*

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2017). *Abnormal return* adalah *return* yang didapatkan oleh investor yang tidak sesuai dengan harapan. *Abnormal return* adalah selisih yang terjadi antara hasil *return* yang diharapkan dengan *return* yang terealisasi. Selisih *return* akan bernilai positif ketika nilai *return* yang diterealisasi nilainya lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan nilai *return* akan bernilai negatif jika *return* yang terealisasi nilainya lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Perhitungan *abnormal return* dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

- a. AR_{it} = *Abnormal Return* saham i pada hari t
- b. R_{it} = *Return* saham i pada hari t
- c. R_{mt} = *Return IHSG* pada hari t

3.4.1.4 *Cumulative Abnormal Return*

Cumulative Abnormal Return merupakan penjumlahan *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa (Jogiyanto, 2017).

Data yang digunakan untuk menangkap informasi perusahaan selama mengumumkan *right issue* adalah tanggal pengumuman, indeks pasar, harga penutupan harian, dan *volume trading* selama data penelitian sepanjang 20 hari sebelum dan 20 hari sesudah pengumuman *right issue* dimana hari pengumuman menjadi hari ke-0 (nol). Hal ini karena penelitian ditujukan untuk meneliti efek dari pengumuman *right issue* pada *return* saham dan dengan menambah periode pengumpulan data akan dapat menyebabkan perubahan dalam *return* saham karena faktor pasar lainnya (Kithinji, Oluoch, & Mugo, 2014).

Dalam pengukuran variabel Skala pengukuran yang digunakan dalam variabel ini adalah skala rasio.

$$CAR = \sum_{t=1}^n AR$$

Keterangan :

- a. CAR = *Cumulative Abnormal Return*
- b. AR = *Abnormal Return*
- c. n = Merupakan jumlah saham yang diamati

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini, variabel independen meliputi *Growth Opportunities, Issue Size, Leverage, Ownership Concentration,* dan *Subscription Price Discount*.

3.4.2.1 Growth Opportunities

Growth opportunities merupakan peluang pertumbuhan perusahaan untuk berkembang di masa depan dengan memanfaatkan peluang investasi. Penelitian ini menggunakan market-to-book value ratio sebagai representasi *growth opportunities* (Kabir & Roosenboom, 2002; Lee et al., 2014). Rumusnya sebagai berikut :

$$\frac{MV}{BV} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Liability}}{\text{Book Value of Total Assets}}$$

Menurut Lee et al. (2014) *market-to-book ratio* merupakan pembagian dari *Market Value* (MV) yang berasal dari nilai pasar akhir tahun dari total ekuitas ditambahkan dengan nilai buku akhir tahun liabilitas dan *Book Value* (BV) yang berasal dari total nilai buku akhir tahun dari total asset yang tertera dalam laporan keuangan tahun sebelumnya.

3.4.2.2 Issue Size

Issue size adalah jumlah saham yang ditawarkan melalui *right issue*.

Pada penelitian ini *issue size* dihitung menggunakan jumlah saham baru yang ditawarkan melalui *right issue* dibagi dengan jumlah saham beredar sebelum pengumuman *right issue*. (Marisetty et al., 2008)

Rumus *Issue Size* dirumuskan sebagai berikut :

$$Issue\ Size = \frac{\text{Saham baru yang ditawarkan}}{\text{Total saham beredar}}$$

Dari rumus diatas data yang akan digunakan pada saham baru yang ditawarkan dan total saham beredar adalah data yang tertera di prospektus yang diterbitkan dalam rangka penawaran *right issue* pada tahun tersebut.

3.4.2.3 Leverage

Leverage adalah persentase dari jumlah dana perusahaan yang berasal dari hutang. Penelitian ini menggunakan *debt to total assets ratio (DAR)* sebagai representasi *leverage* (Lee et al., 2014). Rumus *Leverage* dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$$

Dari rumus diatas data yang akan digunakan pada *total debts* dan *total assets* adalah data yang tertera di laporan keuangan tahun sebelumnya.

3.4.2.4 *Ownership Concentration*

Ownership concentration adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh *major shareholders* (Lee et al., 2014). *Major shareholders* adalah *shareholder* dengan kepemilikan saham diatas 5 persen (Marsden, 2000). Data yang akan digunakan sebagai acuan adalah prospektus yang diterbitkan dalam rangka penawaran *right issue* pada tahun tersebut.

3.4.2.5 *Subscription Price Discount*

Subscription price discount adalah harga diskon yang diberikan perusahaan pada pemilik perusahaan saat ini untuk membeli saham baru yang ditawarkan melalui *right issue* (Lee et al., 2014). Rumus *Subscription Price Discount* dirumuskan sebagai berikut :

$$Sub\ Discount = \frac{\text{Harga Penutupan} - \text{Harga Penawaran}}{\text{Harga Penutupan}}$$

Pada rumus diatas data yang akan digunakan pada harga penutupan adalah harga *closed* saham pada hari ke-0 yang digunakan sebagai acuan perhitungan *cumulative abnormal return* sedangkan harga penawaran menggunakan data dari prospektus yang diterbitkan dalam rangka penawaran *right issue* pada tahun tersebut.

3.5 Alat Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesa yang terdapat dalam penelitian ini maka perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linier berganda.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) Statistik deskriptif merupakan alat uji yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness*. Pada penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai variabel penelitian seperti *cumulative abnormal return*, *growth opportunities*, *issue size*, *leverage*, *ownership concentration*, dan *subscription price discount*.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dan *shapiro wilk* untuk menguji normalitas data. Perumusan Hipotesis adalah sebagai berikut:

Ho : Data residual terdistribusi normal,

Ha : Data residual tidak terdistribusi normal.

Jika *Asymp. Sig, (2-tailed)* > 0.05, maka H_0 diterima (data residual terdistribusi normal) dan sebaliknya

3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016), uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika terjadi kesamaan maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Pada penelitian ini dilakukan dengan uji Glejser, dengan perumusan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat heteroskedastisitas

H_a : Terdapat heteroskedastisitas

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016), Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama

lainnya. Pada penelitian ini digunakan pengujian *Dublin-Watson* untuk menguji autokorelasi dengan hipotesis sebagai berikut :

Ho : Tidak terdapat autokorelasi ($r = 0$)

Ha : Terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

3.5.2.4 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016)), Uji multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolonieritas terjadi jika *Variance Inflation Factor (VIF)* melebihi 10, dasar pengambilan keputusan adalah ketika *Variance Inflation Factor (VIF)* tidak melebihi 10 maka dikatakan tidak terjadi multikolonieritas dan sebaliknya. Dari dasar pengambilan keputusan tersebut dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut :

Ho : Tidak terdapat multikolonieritas

Ha : Terdapat multikolonieritas

3.5.3 Uji *Goodness of Fit*

Menurut Ghozali (2016) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan *goodness of fitnya*. Secara statistik, pengujian ini dapat diukur dari nilai statistic F, dan nilai koefisien determinasi.

3.5.3.1 Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2016) uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen berhubungan secara linear terhadap setiap variabel independen yang bergabung untuk menguji variabel dependennya. Pada uji ini setiap variabel independen diasumsikan tidak memiliki hubungan terhadap variabel dependennya karena diasumsikan setiap data yang digunakan pada variabel independen merupakan data yang berbeda. Uji ini dapat dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut :

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$$

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$$

3.5.3.2 Koefisien Determinasi (Uji R^2)

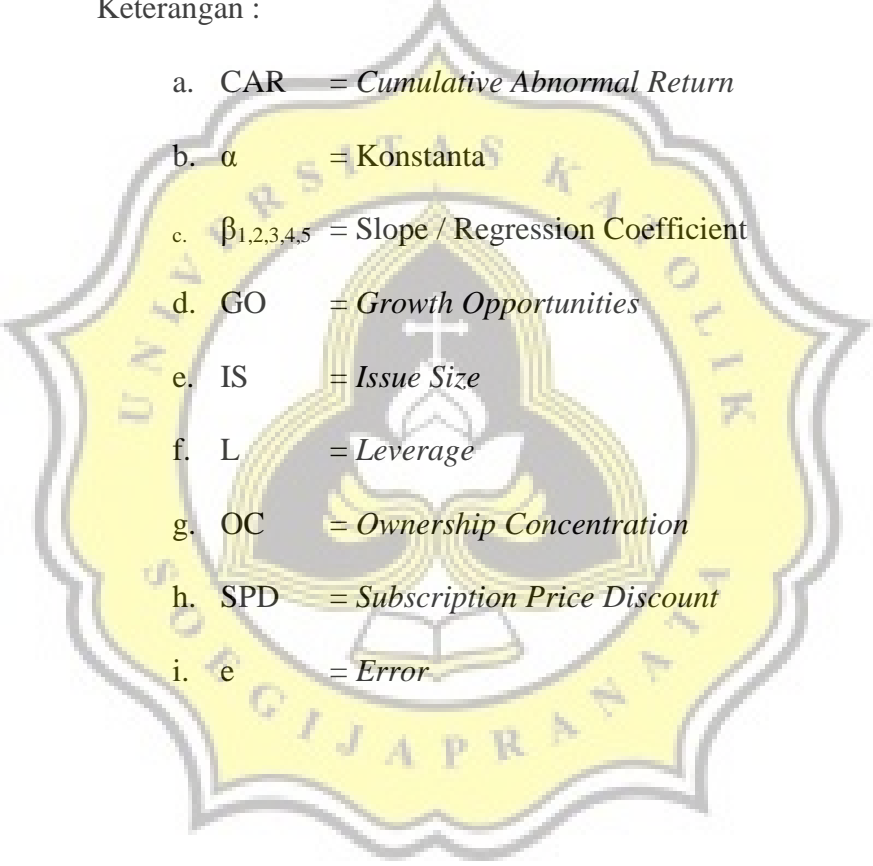
Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi (uji *Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada pada nilai nol hingga satu. Semakin besar nilai mendekati angka satu menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.5.4 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda menggunakan program SPSS 23. Model pegujian hipotesis ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$CAR = \alpha + \beta_1GO + \beta_2IS + \beta_3L + \beta_4OC + \beta_5SPD + e$$

Keterangan :

- 
- a. CAR = *Cumulative Abnormal Return*
 - b. α = Konstanta
 - c. $\beta_{1,2,3,4,5}$ = Slope / Regression Coefficient
 - d. GO = *Growth Opportunities*
 - e. IS = *Issue Size*
 - f. L = *Leverage*
 - g. OC = *Ownership Concentration*
 - h. SPD = *Subscription Price Discount*
 - i. e = *Error*