

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Dan Sampel

Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam katagori indeks LQ 45. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dari saham-saham LQ 45 dari 2007 – 2014. Data didapatkan di Pojok Bursa Efek Indonesia yang ada di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

3.2 Data Dan Sumber Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan teknik *puposive sampling* dengan kriteria :

- Saham – saham yang diteliti merupakan saham dalam katagori Indeks LQ 45 yang listing selama tahun 2007-2014.
- Saham – saham yang akan diteliti diambil dari tahun dasar pada semester pertama.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.3.1 *Overreaction*

Dalam penelitian ini *overreaction* merupakan variable dependen. *Overreaction* di analisis dengan menggunakan metode penelitian Bondt – Thaler, yaitu periode formasi dan observasi. Periode formasi adalah periode untuk menentukan yang mana termasuk katagori saham *winner* atau katagori saham *loser*. Periode observasi adalah periode pengujian perilaku *abnormal return* saham yang terbentuk pada periode formasi. *Overreaction* terjadi jika:

- Rangking 33% teratas dikatakan katagori saham *winner*

Rangking 33% terbawah dikatakan katagori saham *loser*

- Periode formasi-observasi yang dilakukan dibagi menjadi dua, yaitu dari tahun 2007-2012 dan dari tahun 2009-2014. Periode formasi kedua dimulai dari tahun 2009 karena pada tahun sebelumnya terjadi krisis ekonomi sehingga tidak bisa dimulai dari tahun 2008.
- Pada periode formasi katagori saham *winner* akan berbalik menjadi *loser* pada periode observasi. Pada periode formasi katagori saham *loser* akan berbalik menjadi *winner* pada periode observasi.

Langkah-langkah perhitungannya, yaitu :

- Perhitungan *Return Saham Bulanan*

Dengan menggunakan data harga saham penutupan pada setiap perdagangan, maka dapat dihitung *return* harian masing-masing saham:

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

Dimana :

$R_{j,t}$ = *return* saham – j pada hari ke – t

$P_{j,t}$ = Harga saham ke – j pada hari ke – t

$P_{j,t-1}$ = Harga saham ke – j pada hari ke – t

Karena *return* yang dibutuhkan adalah *return* bulanan, maka selanjutnya adalah mengakumulasi *return* harian menjadi *return* bulanan.

- Perhitungan *Return Market Bulanan*

Dengan menggunakan data penutupan indeks harga saham gabungan setiap hari, maka dapat dihitung *return market* harian. Rumus menghitung *return* pasar harian adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

$R_{m,t}$ = *return* pasar pada hari ke – t

$P_{j,t}$ = IHSG ke – j pada hari ke – t

$P_{j,t-1}$ = IHSG ke – j pada hari ke – t

Karena *return* pasar yang dibutuhkan adalah *return* bulanan, maka selanjutnya adalah mengakumulasi *return* pasar harian menjadi *return* pasar bulanan.

- Perhitungan *Abnormal Return*

Setelah mendapatkan angka *return* saham dan *return market* maka dapat pula dihitung besaran *abnormal return* dari masing – masing saham. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* aktual dibandingkan dengan *return* yang diharapkan. Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan *market adjusted mode* dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{j,t} = R_{j,t} - R_{m,t}$$

Dimana :

$AR_{j,t}$ = *abnormal return* saham ke j pada bulan ke –t

$R_{j,t}$ = *return* saham – j pada bulan ke – t

$R_{m,t}$ = *return* pasar pada bulan ke – t

- Proses Formasi Portofolio *Winner Loser*

Setelah menghitung *abnormal return* dari masing-masing saham, maka proses selanjutnya adalah menghitung CAR. CAR merupakan

jumlah atau *cumulative market adjusted abnormal return* periode tunggal suatu saham selama periode tertentu, yang disebut sebagai periode formasi. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$CAR_{j,t} = \Sigma AR_{j,t}$$

Dimana :

$CAR_{j,t}$ = *Cumulative abnormal return* saham ke - j pada bulan ke - t

Setelah mendapatkan nilai CAR untuk tiap saham kemudian diurutkan sesuai dengan urutan kinerja masing – masing saham. Urutan tersebut dapat dikategorikan saham *winner* dan saham *loser* dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Saham – saham yang termasuk dalam urutan saham teratas (33%) maka dikategorikan sebagai saham *winner* pada periode formasi.
- 2) Saham – saham yang termasuk dalam urutan saham terbawah (33%) maka dikategorikan sebagai saham *loser* pada periode formasi.

- Proses Observasi Portofolio *Winner Loser*

Setelah mendapatkan katagori saham *winner* dan saham *loser*, maka selanjutnya menghitung CAR portofolio *winner* dan *loser* selama jangka waktu periode observasi, dengan rumus:

$$CAR_{p, T} = \Sigma AR_{p, t}$$

Dimana:

$CAR_{p, T}$ = *cumulative abnormal return* portofolio (*winner* maupun *loser*) selama bulan T

$AR_{p, t}$ = *abnormal return* portofolio pada bulan ke-t

- Perhitungan ACAR *Winner Loser*

Menghitung rata-rata CAR (ACAR) masing-masing portofolio dengan rumus:

$$ACAR_w, t = \Sigma CAR_{w, n, t} / N$$

$$ACAR_L, t = \Sigma CAR_{L, n, t} / N$$

Dimana:

$ACAR_w, t$ = ACAR portofolio *winner* pada bulan ke-t

$ACAR_L, t$ = ACAR portofolio *loser* pada bulan ke-t

$CAR_{w, n, t}$ = CAR portofolio *winner* pada bulan ke-t

$CAR_{L, n, t}$ = CAR portofolio *loser* pada bulan ke-t

N = jumlah saham

3.3.2 *January Effect*

January effect merupakan variabel independen. *January effect* didefinisikan sebagai anomali pasar pada bulan januari yang memiliki kenaikan harga yang mencolok dibandingkan bulan-bulan lainnya. *January effect* terjadi jika :

- Rata-rata return pada bulan januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.
- Rata-rata *abnormal return* pada bulan januari lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.

Langkah-langkah perhitungannya adalah sebagai berikut :

- Perhitungan *Return Saham Bulanan*

Dengan menggunakan data harga saham penutupan pada setiap perdagangan, maka dapat dihitung *return* bulanan masing-masing saham dengan rumus:

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

Dimana :

$R_{j,t}$ = *return* saham – j pada bulan ke – t

$P_{j,t}$ = Harga saham ke – j pada bulan ke – t

$P_{j,t-1}$ = Harga saham ke – j pada bulan ke – t

- Perhitungan *Return Market Bulanan*

Dengan menggunakan data penutupan indeks harga saham gabungan setiap bulan, maka dapat dihitung *return market* bulanan.

Rumus menghitung *return* pasar bulanan adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

$R_{m,t}$ = *return* pasar pada bulan ke – t

$P_{j,t}$ = IHSG ke – j pada bulan ke – t

$P_{j,t-1}$ = IHSG ke – j pada bulan ke – t

- Menghitung koefisien nilai alfa dan beta

Menghitung besarnya nilai alfa dan beta untuk masing-masing saham dengan menggunakan *actual return*.

- Menghitung *Expected Return*

Expected return merupakan pendapatan saham yang besarnya sesuai dengan risiko saham, dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$E(R_{j,t}) = \alpha_j + \beta_j \cdot E(Rm_t)$$

Dimana :

$E(R_{j,t})$ = Tingkat keuntungan yang diharapkan

α_j = *Intercept* untuk sekuritas ke - j

β_j = koefisien *slope* yang merupakan beta dari perusahaan ke-j

$E(Rm_t)$ = Actual return IHSG pada bulan ke - t

- Menghitung *Abnormal Return* Bulanan

Setelah mendapatkan angka *return* saham dan *return market* maka dapat pula dihitung besaran *abnormal return* dari masing - masing saham.:

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

Dimana :

$AR_{j,t}$ = *Abnormal return* saham ke j pada bulan ke -t

$R_{j,t}$ = *Return* saham - j pada bulan ke - t

$(E) R_{j,t}$ = *Expected return* pada bulan ke - t

3.4 Proses Pengujian Hipotesis

Berikut adalah proses pengujian hipotesis, yaitu :

- Untuk menguji hipotesis pertama, yaitu ada gejala *overreaction* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *tests of quality* di *evIEWS* 8 pada CAR portofolio *winner* dan *loser* perbulan untuk formasi-observasi I dan formasi-observasi II. Selanjutnya melihat ada tidaknya pembalikan yang

terjadi antara ACAR portofolio *winner* dengan ACAR portofolio *loser* pada periode observasi I dan observasi II, dan dengan menggunakan alfa sebesar 10% untuk melihat signifikansi dari pengujian ACAR portofolio *winner* dan ACAR portofolio *loser* periode observasi I dan observasi II. Jika antara ACAR portofolio *winner* dan ACAR portofolio *loser* pada periode observasi I dan observasi II terjadi pembalikan, dan menunjukkan hasil yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa terdapat gejala *overreaction* di Bursa Efek Indonesia.

- Untuk menguji hipotesis kedua, yaitu ada *January effect* di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan *tests of equality* di *evIEWS* 8 antara *return* bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya dari tahun 2007-2014 dan *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya dari tahun 2007-2014. *January effect* terjadi apabila rata-rata *return* atau rata-rata *abnormal return* pada tahun 2007-2014 di bulan Januari lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya dan dengan menggunakan alfa sebesar 10% untuk melihat signifikansi rata-rata *return* dan rata-rata *abnormal return* bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya. Apabila rata-rata *return* dan rata-rata *abnormal return* pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dan menunjukkan hasil yang signifikan, maka dapat dikatakan ada *January effect* di Bursa Efek Indonesia.
- Untuk menguji hipotesis ketiga, yaitu *January effect* berpengaruh positif terhadap *overreaction* di Bursa Efek Indonesia, yaitu dengan syarat hipotesis pertama (H_1) dan hipotesis kedua (H_2) harus terjadi. Apabila

overreaction lebih banyak terjadi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya pada formasi-observasi I atau formasi-observasi II dan ada *January effect*, maka dapat dikatakan *january effect* berpengaruh positif terhadap *overreaction* di Bursa Efek Indonesia.

