BAB III

METODA PENELITIAN

A. Objek penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya termasuk kategori LQ-45 pada periode pengamatan, yaitu tahun 2009-2010.

B. Jenis data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang meliputi data harga saham harian untuk menguji hipotesis volatilitas return saham. Sedangkan untuk menguji hipotesis overreaction digunakan data opening dan closing price saham perusahaan yang dijadikan sampel selama periode pengamatan. Kondisi pasar bullish dan bearish dianalisis dengan menggunakan data IHSG, total value, total volume trading dan total new issuer (IPO).

C. Teknik pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, artinya sampel yang dipilih harus memenuhi kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk kategori LQ-45 selama periode pengamatan, yaitu tahun 2009-2010.
- Saham-saham yang pada periode pengamatan harga tertinggi atau terendah hariannya mencapai limit yang disebut stockhit yang terdiri dari harga saham yang harga tertingginya mencapai limit atas (stockup).
- Saham-saham yang pada periode pengamatan harga tertinggi atau terendah hariannya mencapai limit yang disebut stockhit yang terdiri dari harga saham yang harga tertingginya mencapai limit bawah (stockdown).
- Kejadian saham yang mencapai limitnya (stockhit) yang lebih dari sekali dan terjadi selama beberapa hari berturut-turut dalam satu periode pengamatan akan dikeluarkan dari sampel.

D. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang diperoleh dari pojok BEI di Universitas Muhammadiyah Yogyakarta dan Universitas Islam Indonesia, berupa data harga saham harian, IHSG, LQ 45 dan fact book.

E. Definisi operasional variabel penelitian

1. Bullish dan bearish

Bullish adalah keadaan pasar dimana Indeks Harga Saham Gabungan mengalami kenaikan, iklim perdagangan surat berharga dimana harga-harga cenderung naik dan transaksi berlangsung semarak. Sedangkan bearish adalah keadaan pasar dimana Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan, iklim perdagangan surat berharga dimana harga-harga cenderung bergerak turun dan transaksi berlangsung lesu.

Ukuran yang dipakai sebagai indikator bullish dan bearish adalah:

- a. Indeks Harga Saham Gabungan
- Perusahaan yang melakukan IPO
- c. Total trading volume of shares
- d. Total trading value of shares

Peningkatan pada keempat indikator di atas mengindikasikan bahwa pasar dalam keadaan bullish. Sementara itu, jika terjadi penurunan pada indikator-indikator di atas, pasar sedang dalam keadaan bearish.

Tabel 3.1 Data kondisi pasar bullish dan bearish

Indikator	2008	2009	2010
Total volume	247.841	697.242	978.512
Total value	898.013 _	489.082	1.182.630
IPO .	19] 13	<u></u>
IHSG	2102,46	1980,65	3032,29

Sumber data diolah

Dari data di atas telah didapat dua kelompok pasar yaitu pasar dengan kondisi bearish yaitu tahu 2009 dan pasar dengan kondisi bullish, yaitu tahun 2010.

2. Volatilitas

Volatilitas adalah kecenderungan harga akan berubah secara tidak terduga (Haris, 2003:410). Indikator yang digunakan untuk mengukur volatilitas adalah volatilitas return harian yang diukur dengan metode kuadrat.

$$V_{jt} = (R_{jt})^2$$

Keterangan:

 V_{jt} = volatilitas saham j pada hari ke t

R_{jt} = return saham j pada hari ke t

Untuk menghitung *return* harian untuk masing-masing saham dihitung dengan rumus :

Keterangan:

P_{jt} = harga saham j pada hari ke t

P_{jt-1} = harga saham j pada hari ke t-1

3. Overreaction

Overreaction adalah reaksi yang berlebihan sebagai respon terhadap munculnya informasi baru. Dalam penelitian ini, overreaction diproksikan dengan price reversal atau pembalikan harga. Digunakan dua seri return untuk menunjukkan price reversal saham, yaitu r(O₀C₀) dan r(C₀O₁). Lambang O menunjukkan harga pembukaan (opening) dan C menunjukkan harga penutupan (closing). Subscript mewakili hari, 0 adalah hari tercapainya limit, sedangkan 1 adalah hari setelah tercapainya limit.

Daytime return diberi simbol $r(O_0C_0)$ mewakili open to close return pada hari pencapaian limit, yang dihitung dengan rumus :

$$r_{I} = Ln \frac{C_{0}}{O_{0}}$$

Keterangan:

C₀ = harga penutupan pada hari tercapainya limit

 O_0 = harga pembukaan pada hari tercapainya limit

Sedangkan overnight return yang diberi symbol $r(C_0O_1)$ mewakili open to close return pada hari pencapaian limit, yang dihitung dengan rumus:

$$O_1$$
 $r_2 = L_1$

 C_0

Keterangan:

C₀ = harga penutupan pada hari tercapainya limit

 O_1 = harga pembukaan pada hari setelah tercapainya limit

Kombinasi dari kedua return ini (r_{1,}r₂) akan digunakan untuk menentukan tipe perilaku suatu saham pada hari tercapainya limit sampai dengan pembukaan hari berikutnya. Return saham dari hasil perhitungan tersebut dapat positif(+), negatif(-) maupun nol(0). Sehingga akan terbentuk Sembilan seri return, yaitu (+,+), (+,-), (+,0), (0,0), (0,+), (0,-), (-,-), (-,+) dan (-,0). Symbol return yang pertama mewakili $r(O_0C_0)$ dan simbol return kedua mewakili $r(C_0O_1)$. Perilaku price reversal dari stocks_{hit} yang lebih sering daripada kelompok kontrol mengindikasikan bahwa price limit dapat mengatasi overreaction.

F. Uji hipotesis dan analisis data

1. Pengujian hipotesis pertama dan kedua

Pada pengujian ini akan digunakan dua kelompok saham stock_{hit},yaitu stock_{up} dan stock_{down} dan untuk menentukan kejadian dimana suatu saham mencapai limitnya, akan diidentifikasi dimana batas atas (upper limit) adalah:

$$H_t = C_{t-1} + LIMIT_t$$

Keterangan:

H_t = harga tertinggi pada hari t

 $C_{t-1} = previous price$

LIMIT_t = maksimum kenaikan harga yang dijinkan pada hari t

Sedangkan untuk saham yang mencapai batas bawah (lower limit) adalah:

$$L_t = C_{t-1} - LIMIT_t$$

Keterangan:

L_t = harga terendah pada hari t

 $C_{t-1} = previous price$

LIMIT_t = maksimum kenaikan harga yang dijinkan pada hari t

Penelitian ini menggunakan metode event study. Periode jendela yang digunakan adalah 11 hari yang terdiri dari -5 sampai +5. Hari 0 adalah hari pencapaian limit. Pada masing-masing hari pada periode jendela akan dibandingkan tingkat volatilitas untuk kedua kategori saham (stock_{up} dan stock_{down}). Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji Wilcoxon signed-rank test.

2. Pengujian hipotesis ketiga

Pada pengujian hipotesis ketiga akan diidentifikasi perilaku saham yang mencerminkan price reversal baik untuk saham yang yang mengalami kenaikan atau penurunan pada kedua kategori saham. Disini akan digunakan dua seri return untuk kedua kategori saham, yaitu daytime return dan overnight return. Saham yang dikategorikan sebagai price reversal adalah saham yang mencapai limit atas dengan seri return (+,-), (0,-), (-,+), (-,0) dan (-,-). Sedangkan untuk saham

yang mencapai limit bawah dengan seri return (-,+), (0,+), (+,-), (+,0) dan (+,+). pada hipotesis ini akan diidentifikasi perilaku price reversal dari stock_{hit} baik stock_{up} maupun stock_{down} dengan stock_{0,9} atau saham yang belum mencapai limitnya yaitu 0,9 LIMITt. Proporsi dari stock_{hit} yang lebih besar mengindikasikan bahwa price limit mampu meredam overreaction. Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji Mann Whitney U Test dengan membandingkan kelompok saham stock_{hit} dengan kelompok kontrol yaitu stock_{0,9}.