BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sesuatu yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian, objek penelitian ini menjadi sasaran dalam penelitian untuk mendapatkan jawaban ataupun solusi dari permasalahan yang terjadi.

Adapun pendapat Husein Umar (2003:303) menjelaskan pengertian objek penelitian adalah sebagai berikut:

> "Objek penelitian menjelaskan tentang apa atau siapa yang menjadi objek penelitian juga dimana dan kapan penelitian dilakukan. Bisa juga ditambahkan hal-hal lain jika dianggap perlu."

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah *return* dari saham harian emiten yang mengumumkan penerbitan obligasi syariah di pasar modal Indonesia dalam periode tahun 2005 - 2009.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rancangan penelitian yang digunakan sebagai pedoman dalam melakukan proses penelitian. Desain penelitian akan berguna bagi semua pihak yang terlibat dalam proses penelitian.

Menurut Sugiyono (2008:13), proses penelitian dapat disimpulkan seperti teori sebagai berikut:

Proses penelitian meliputi:
1. Sumber masalah
2. Rumusan masalah
3. Konsep dan teori yang relevan dan penemuan yang relevan
4. Pengajuan hipotesis
5. Metode penelitian
6. Menyusun instrument penelitian
7. Kesimpulan.

Berdasarkan proses penelitian yang dijelaskan di atas, maka desain pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Sumber Masalah

   Peneliti melakukan survey awal untuk menentukan fenomena yang terjadi untuk dijadikan sebagai sumber masalah sebagai dasar penelitian.

2. Rumusan Masalah

   Rumusan masalah merupakan suatu pertanyaan yang akan dicari jawabannya melalui pengumpulan data. Proses penemuan masalah merupakan tahap penelitian yang paling sulit. Karena tujuan penelitian ini adalah menjawab masalah penelitian, maka suatu penelitian tidak dapat dilakukan dengan baik jika masalahnya tidak dirumuskan secara jelas. Rumusan masalah dalam penelitian ini telah disebutkan dalam latar belakang penelitian dan diperinci dalam identifikasi masalah dan perumusan masalah. Masalah-masalah atau fenomena yang terjadi, nantinya akan dibahas pada bab IV pada saat penyusunan skripsi.

3. Konsep dan Teori yang relevan

   Untuk menjawab rumusan masalah yang sifatnya sementara (berhipotesis), maka peneliti dapat membaca referensi teoritis yang relevan dengan masalah dan berpikir. Selain itu, penemuan penelitian sebelumnya yang relevan juga dapat digunakan sebagai bahan untuk memberikan jawaban sementara terhadap masalah penelitian (hipotesis). Telaah teoritis mempunyai tujuan untuk menyusun kerangka teoritis yang menjadi dasar untuk menjawab masalah atau pertanyaan penelitian yang merupakan tahap penelitian dengan menguji terpenuhinya kriteria pengetahuan yang rasional.

4. Pengajuan Hipotesis

   Jawaban terhadap rumusan masalah yang baru didasarkan pada teori dan didukung oleh penelitian yang relevan, tetapi belum ada pembuktian secara empiris (faktual) maka jawaban itu disebut hipotesis. Hipotesis yang dibuat pada penelitian ini adalah terdapat pengaruh pengumuman penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham harian perusahaan.

5. Metode Penelitian

   Untuk menguji hipotesis tersebut peneliti dapat memilih metode penelitian yang sesuai, pertimbangan ideal untuk memilih metode itu adalah tingkat ketelitian data yang diharapkan dan konsisten yang dikehendaki. Sedangkan pertimbangan praktis adalah, tersedianya dana, waktu, dan kemudahan yang lain. Pada penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah metode *event study,* dengan teknik analisis data menggunakan metode kuantitatif.

6. Menyusun Instrumen Penelitian

   Setelah metode penelitian yang sesuai dipilih, maka peneliti dapat menyusun instrumen penelitian. Instrumen ini digunakan sebagai alat pengumpul data. Instrumen pada penelitian ini berbentuk data keuangan perusahaan berupa laporan perdagangan saham. Setelah data terkumpul, maka selanjutnya dianalisis untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang diajukan dengan teknik statistik tertentu. Selanjutnya peneliti menganalisis dan mengambil sampel untuk melakukan penelitian mengenai: Analisis dampak pengumuman penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham harian yang dihitung dari data laporan harga penutupan saham harian (*daily closing price*) pada hari pengumuman (hari t- dan t+) dari setiap emiten yang menerbitkan obligasi syariah.

7. Menganalisis Data

   Selanjutnya penulis menggunakan analisis statistik non-parametrik yaitu dengan menggunakan uji *Paired Sample Test* (uji komparatif) untuk mengetahui perbedaan *return* saham harian (pada hari-hari sebelum pengumuman atau hari t-, dan sesudah pengumuman atau hari t+). Waktu yang ditetapkan adalah selama 5 (lima) periode *return* atau selama 6 hari perdagangan baik sebelum maupun sesudah tanggal pengumuman.

8. Kesimpulan

   Kesimpulan adalah langkah terakhir dari suatu periode penelitian yang berupa jawaban terhadap rumusan masalah. Dengan menekankan pada pemecahan

masalah berupa informasi mengenai solusi masalah yang bermanfaat sebagai dasar untuk pembuatan keputusan.

Desain penelitian yang lebih lengkap dijelaskan dalam bentuk tabel di bawah ini:

Tabel 3.1
Desain Penelitian

Tujuan Penelitian	Desain Penelitian			
	Jenis Penelitian	**Metode yang digunakan**	**Unit Analisis**	**Time Horizon**
T – 1	Verifikatif	*Event Study*	Emiten yang melakukan pengumuman penerbitan obligasi syariah	*Time Series*
T – 2	Verifikatif	*Event Study*	Emiten yang melakukan pengumuman penerbitan obligasi syariah	*Time Series*
T – 3	Verifikatif	*Event Study*	Emiten yang melakukan pengumuman penerbitan obligasi syariah	*Time Series*

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Operasional variabel merupakan proses penguraian variabel penelitian ke dalam subvariabel, dimensi, indikator sub variabel, dan pengukuran. Adapun syarat penguraian operasionalisasi dilakukan bila dasar konsep dan indikator masing-masing variabel sudah jelas, apabila belum jelas secara konseptual, maka perlu dilakukan analisis faktor.

Berdasarkan judul usulan penelitian yang telah dikemukakan diatas yaitu ” Analisis Dampak Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap *Return* Saham” (*Event Study* pada Emiten yang Terdaftar di BEI yang Menerbitkan Obligasi Syariah Periode 2005-2009), maka terdapat dua (2) variabel yang diteliti,

pada dasarnya keduanya merupakan variabel bebas, yaitu *return* saham harian pada sebelum dan *return* saham harian pada sesudah pengumuman penerbitan obligasi syariah. Menurut Sugiyono (2008: 39) "Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependent* (terikat)".

Notasi kedua variabel independen tersebut sebagai berikut:

1. *Return* saham harian sebelum pengumuman (variabel X_1)
2. *Return* saham harian sesudah pengumuman (variabel X_2)

Selanjutnya, definisi dan operasionalisasi variabel-variabel di atas dioperasionalkan sebagaimana tampak dalam tabel berikut ini.

Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Return Saham Harian Sebelum Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah (X_1)	*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. (Jogiyanto, 2003)	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ dan, $AR_{tgab} = \frac{\sum_{t-1}^{N} Rit_{gab}}{N}$ (Jogiyanto, 2003)	➢ Rupiah	Rasio
Return Saham Harian Sesudah Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah (X_2)	*Return* saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila para pemodal (investor) menggunakan informasi yang berupa pengumuman penerbitan obligasi dalam kegiatannya, maka publikasi pengumuman penerbitan obligasi tersebut akan memberikan dampak berupa *return* saham apabila dibandingkan dengan hari-hari diluar pengumuman. (Sukmaningrum, 2009)	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ dan, $AR_{tgab} = \frac{\sum_{t-1}^{N} Rit_{gab}}{N}$ (Jogiyanto, 2003)	➢ Rupiah	Rasio

Mengenai harga-harga saham, perlu diperjelas batasan-batasannya sebagaimana berikut ini:

1. Harga saham emiten yang diperdagangkan di pasar sekunder
2. Jenis saham yang digunakan adalah saham biasa (*common stock*), dengan alasan bahwa saham biasa merupakan saham terbesar dalam perusahaan, baik jumlah lembar maupun nilainya, dan sebagian besar saham yang diperdagangkan di bursa efek adalah saham biasa.
3. Harga saham yang dipergunakan adalah harga saham penutupan harian (*daily closing price*) yang dipublikasikan selama periode penelitian.
4. Periode jendela yang ditetapkan untuk harga saham di sekitar hari pengumuman yaitu : 6 hari perdagangan sebelum pengumuman (t_{-6}) dan 6 hari perdagangan sesudah pengumuman (t_{+6}). Penetapan periode 6 hari ini memiliki alasan, bahwa apabila terlalu pendek, dikhawatirkan investor belum bereaksi terhadap pengumuman penerbitan obligasi tersebut, sedangkan apabila terlalu lama, dikhawatirkan terdapat peristiwa lain yang juga mempengaruhi pergerakan harga-harga saham perusahaan, sehingga penelitian menjadi bias.

3.2.3 Sumber dan Teknik Penentuan Data

3.2.3.1 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2009:139), pengertian data sekunder sebagai berikut :

"Sumber sekunder adalah sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku, serta dokumen perusahaan".

Adapun data yang dapat menunjang penelitian ini berasal dari :

1. Laporan keuangan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)
2. *On-Line Library*
3. Informasi–informasi lain yang berhubungan dengan penelitian seperti jurnal penelitian, dan berbagai majalah serta surat kabar.

Objek penelitian yang diamati adalah *return* saham yang diperoleh dari pengolahan harga-harga penutupan harian (*daily closing price*) saham secara individual, yakni harga-harga dari semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan tergolong sebagai saham yang emitennya telah menerbitkan obligasi syariah pada periode yang diteliti yaitu dari tahun 2005 - 2009.

3.2.3.2 Teknik Penentuan Data

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2004:72) menjelaskan tentang pengertian populasi yaitu sebagai berikut :

"Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh penelitianuntuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan".

Populasi penelitian ini adalah seluruh emiten saham yang terdaftar di BEI, yang menurut catatan BEI, sampai akhir Maret 2010 terdapat sejumlah 173

emiten, sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yang menerbitkan obligasi syariah dalam periode penelitian yaitu tahun 2005 - 2009.

2. Sampel

Sugiyono (2004:73) menjelaskan tentang pengertian sampel sebagai berikut:

> "Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut".

Metode pengambilan sampel didasarkan atas tujuan tertentu atau yang disebut sebagai *purposive judgment sampling*. Menurut Suharsimi Arikunto (2002:127) sebagai berikut :

> "Sampel bertujuan (*purposive sample*) dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, *random* atau daerah, tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu yang memungkinkan untuk refresentatifnya sampel terhadap keseluruhan populasi."

Teknik ini dilakukan dengan membuat pertimbangan tertentu yang mengandung ciri-ciri yang terdapat pada populasi (*key subjects*). Menurut Harun Al-Rasyid (1999:7),

> "*Key subjects* dalam sampel *purposive* bahwa penentuan populasi atau sampel dari penelitian adalah keseluruhan atau sebagian dari objek psikologis yang dibatasi oleh kriteria tertentu."

Berdasarkan pendapat tersebut, maka penentuan sampel dari keseluruhan populasi yang ada didasarkan atas kriteria atau dibuat aturan sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Perusahaan menerbitkan obligasi syariah dalam tahun 2005 - 2009.
3. Perusahaan penerbit obligasi syariah bersangkutan juga menerbitkan saham dan memiliki laporan harga-harga saham harian yang dipublikasikan kepada publik di sekitar hari pengumuman obligasi syariah secara lengkap.
4. Dalam periode jendela pengamatan yang ditentukan, tidak terdapat peristiwa lain yang bersamaan waktunya, yang secara langsung mempengaruhi perubahan harga saham seperti : pengumuman *stock split*, pengumuman deviden saham, *warrant* atau pengumuman perusahaan lainnya.

Tabel 3.3
Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
• Jumlah Seluruh Perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI (sampai akhir Maret 2010)	173
• Jumlah Perusahaan yang melakukan penerbitan obligasi syariah	15
• Jumlah Perusahaan yang yang menerbitkan obligasi syariah juga menerbitkan saham dan memiliki laporan harga-harga saham harian yang dipublikasikan kepada publik di sekitar pengumuman penerbitan obligasi syariah secara lengkap dalam tahun 2005-2009	11
• Jumlah Perusahaan yang dalam periode pengamatan tidak terdapat peristiwa lain	11
Jumlah Perusahaan Sampel	**11**

Sumber : ICMD 2009

Atas dasar kriteria yang dibuat (sebagaimana hal ini pernah dilakukan oleh sejumlah peneliti terdahulu: Suad Husnan (1990), Esti D. Handayani (1995) dan lainnya, maka setiap pelanggaran kriteria menyebabkan anggota populasi dikeluarkan dari sampel penelitian.

Berdasarkan observasi, bahwa jumlah perusahaan yang memenuhi kelima kriteria tersebut adalah tetap sebanyak 11 perusahaan, di mana terdapat perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah lebih dari 1 kali selama periode

2005 – 2009 tersebut. Data ke 11 perusahaan tersebut dikemukakan pada Tabel 3.4 sebagai berikut :

Tabel 3.4
Daftar Emiten Penerbit Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun 2005-2009

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal Penerbitan	Jenis Obligasi Syariah
1	AGIS	Aneka Gas Industri Tbk	8 Juli 2008	Sukuk Ijarah (I)
2	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	8 April 2005	Sukuk Ijarah (I)
3	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	5 Juli 2007 28 Mei 2009 28 Mei 2009	Sukuk Ijarah Sukuk Ijarah (II A) Sukuk Ijarah (II B)
4	ELTY	Bakrieland Development Tbk	7 Juli 2009 7 Juli 2009	Sukuk Ijarah (I A) Sukuk Ijarah (I B)
5	ISAT	Indosat Tbk	21 Juni 2005 29 Mei 2007 9 April 2008 8 Desember 2009 8 Desember 2009	Sukuk Ijarah Sukuk Ijarah (II) Sukuk Ijarah (III) Sukuk Ijarah (IV A) Sukuk Ijarah (IV B)
6	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	16 Desember 2009 16 Desember 2009	Sukuk Ijarah (I A) Sukuk Ijarah (I B)
7	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	14 April 2009 14 April 2009	Sukuk Ijarah (II A) Sukuk Ijarah (II B)
8	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	4 Juli 2008	Sukuk Ijarah
9	MYOR	Mayora Indah Tbk	5 Juni 2008	Sukuk Mudharabah (I)
10	RICY	Ricky Putra Globalindo	12 Juli 2005	Sukuk Ijarah (I)
11	SMRA	Summarecon Agung Tbk	25 Juni 2008	Sukuk Ijarah (I)

Sumber : *Indonesian Stock Exchange (IDX) Directory, 2010*

Ditinjau dari jumlah penerbitan yang terjadi, maka selama periode 2005 – 2009 tersebut adalah sebanyak 20 kali penerbitan dari 11 emiten. Namun demikian, khusus penerbitan yang bersamaan waktunya, misalnya ISAT pada tanggal 8 Desember 2009 atau MAPI pada 16 Desember 2009, maka hanya diperhitungkan 1 kali penerbitan, sehingga jumlah peristiwa penerbitan yang diamati hanya sebanyak 15 peristiwa penerbitan dari 11 emiten.

3.2.4 Teknik Pengumpulan Data

Di dalam melakukan penulisan ini, untuk memperoleh data serta informasi yang substansial, maka penulis menggunakan teknik–teknik pengumpulan data yang dapat mendukung pelaksanaan penelitian ini, yaitu dengan cara :

1. Studi Literatur (*Library Study*)

Teori-teori dan hasil-hasil penelitian yang telah ada dan memiliki relevansi dengan masalah yang ditelaah oleh penulis dalam penelitian ini dijadikan landasan teori awal sebagai kerangka berfikir bagi penyelesaian tahap-tahap penelitian dari awal sampai pada penulisan skripsi ini.

Materi-materi yang diperoleh dari literatur-literatur berbagai pustaka juga bermanfaat sebagai pegangan dalam melaksanakan dan mengontrol langkah-langkah penelitian, terutama dalam pengolahan data. Teori-teori yang sangat membantu penelitian ini terutama yang berhubungan dengan Teori Pasar Modal (*Capital Market Theory*), *Efficient Market Hypothesis, Event Study, Statistics,* dan teori-teori penunjang lainnya.

2. Studi Lapangan (*Field Study*)

Kegiatan pengumpulan data ke lapangan dilakukan guna memperoleh data sekunder yaitu data harga-harga saham perusahaan, serta peraturan-peraturan yang berlaku di Bursa Efek Indonesia dan kebijakan-kebijakan pemerintah yang mempengaruhi kondisi perdagangan saham dalam pasar modal, maupun isu-isu yang merebak di pasar modal. Data diperoleh baik dari Divisi Hubungan Masyarakat dan Divisi Riset PT. Bursa Efek Indonesia, yang

berlokasi di Gedung Pusat Bisnis Sudirman, Lantai 1, Jalan Jenderal Sudirman Kav.52-53 Jakarta 12190, maupun melalui media terpercaya yang mempublikasikannya.

3.2.5 Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis

3.2.5.1 Rancangan Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif (*quantitative approah*). Menurut Sugiyono (2009:13),

> "Analisis kuantitatif merupakan metode analisis yang berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu. Analisis data bersifat kuantitatif atau lebih dikenal dengan statistik dilakukan dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan."

Adapun rancangan analisis meliputi langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan data harga saham harian setiap emiten selama 6 hari sebelum pengumuman dan 6 hari sesudah pengumuman.
2. Menentukan *return* saham harian, dengan rumus :

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

Dimana :

R_{it} = *Return* saham harian masing-masing perusahaan
P_{it} = Harga masing-masing perusahaan pada tanggal *t*
P_{it-1} = Harga masing-masing perusahaan pada tanggal *t-1*

3. Menentukan rata-rata *return* saham harian sebelum dan setelah tanggal pengumuman penerbitan obligasi syariah untuk masing-masing emiten, dengan rumus :

$$AR_t = \frac{\sum_{t-1}^{N} Rit}{T}$$

Dimana :

AR_t = *Average Return* atau rata-rata *return* pada periode peristiwa ke-*t*
R_{it} = *Return* saham sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*
T = Lamanya periode pengamatan (5 hari perdagangan)

4. Menentukan rata-rata *return* saham harian sebelum dan setelah tanggal pengumuman penerbitan obligasi syariah untuk gabungan emiten, dengan rumus :

$$AR_{tgab} = \frac{\sum_{t-1}^{N} Rit_{gab}}{N}$$

Dimana :

AR_{tgab} = *Average Return* gabungan emiten pada periode peristiwa ke-*t*
R_{itgab} = *Return* saham gabungan emiten pada periode peristiwa ke-*t*
N = Jumlah saham (emiten) yang diteliti

3.2.5.2 Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis digunakan metode uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan. Metode uji beda dua rata-rata berpasangan adalah suatu metode yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua sampel yang saling berhubungan dalam satu kelompok. Metode uji beda rata-rata (*paired sample*) ini merupakan sebuah sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda, misalnya tentang *return* sebelum pengumuman dengan *return* sesudah pengumuman penerbitan obligasi syariah.

Perhitungan dalam penelitian ini akan menggunakan program *Excel* dan *SPPS for windows* versi 12.

Lebih lanjut, metode analisis data yang digunakan untuk menguji masing-masing hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan tahap-tahap sebagai berikut :

1. Merumuskan hipotesis statistik :

   $H_0 : d = 0$ = Tidak ada pengaruh pengumuman penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham.

   $Ha : d \neq 0$ = Terdapat pengaruh pengumuman penerbitan obligasi syariah terhadap *return* saham.

2. Menentukan rata-rata *return* masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi syariah.
3. Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikansi (α) 5%.
4. Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode *Paired Sample T Test* pada masing-masing variabel *dependent* untuk mengetahui apakah *Return* saham pada hari-hari sebelum dan setelah tanggal pengumuman obligasi syariah memiliki perbedaan secara nyata (signifikan).

   $t = \dfrac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{s_d / \sqrt{n}}$, dengan varians selisih :

   $$s_d^2 = \sum_{i=1}^{n} \frac{(d - \bar{d})^2}{n-1}$$

5. Menentukan kriteria hipotesis :

    1) Ho diterima jika sig-t (probabilitas) > 0,05

    2) Ha diterima jika sig-t (probabilitas) < 0,05