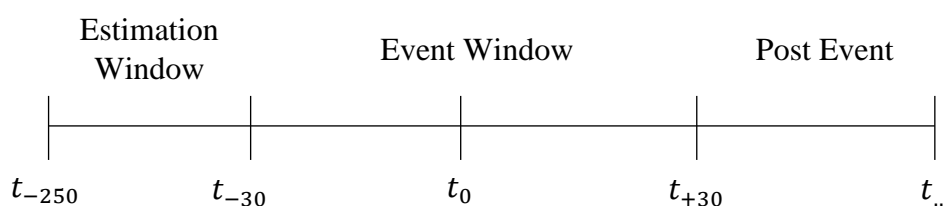


## Bab III. Metode Penelitian

### III.1 Desain Penelitian

Penelitian merupakan sebuah kegiatan untuk mengetahui sesuatu secara lebih teliti, dan kritis dalam mencari fakta-fakta dengan desain penelitian masing-masing. Desain yang tepat akan menghasilkan paradigma yang baru dalam pengembangan ilmu pengetahuan. Salah satu paradigma dalam penelitian adalah paradigma penelitian kuantitatif dan kualitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang pada umumnya memiliki pembahasan yang luas, tidak terbatas, dan bervariasi. Pada penelitian kuantitatif biasanya adalah untuk menguji hubungan antara satu variabel dengan variabel lain yang diduga. Penelitian kualitatif adalah penelitian yang menekankan peneliti sebagai alat. Seorang peneliti harus bisa mengungkapkan arti-arti tersembunyi melalui gerakan, tutur bawas, perilaku dan lain lain yang dalam lingkungan infroman. (Mulyadi, 2011).

Penelitian ini bertujuan untuk mencari ada atau tidaknya *abnormal return* pada sektor *consumer goods* yang disebabkan oleh Covid-19 dan pengumuman vaksin dengan menghitung *cumulative market adjusted return* (CMAR), *cumulative abnormal return* (CAR), dan Dif. sehingga pada penelitian kali ini digunakan metode penelitian kuantitatif karena bersifat pengujian kerkaitan antara satu variabel dengan variable lain. Bentuk data kuantitatif dari penelitian ini adalah harga saham 5 perusahaan yang bergerak di sektor *consumer goods* yang terdaftar dalam BEI yakni 30 hari sebelum peristiwa, dan 30 hari setelah peristiwa pandemic Covid-19. Berikut adalah gambar ilustrasinya



Gambar III. 1 Timeline dari Event Studies

Sumber: Olahan Penelitian (2021)

Pada *estimation window* akan dihitung *return* jangka panjang sebelum peristiwa terjadi untuk menentukan *return* normal. Pada bagian *event window* dimaksudkan untuk mengukur apakah ada *abnormal return* pada periode tersebut.

*Post event window* bertujuan untuk menganalisis pergerakan harga saham setelah periode selesai.

### III.2 Variabel & Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari variabel ini dijabarkan agar bisa memahami secara lebih rinci mengenai variabel – variabel dalam penelitian ini. Berdasarkan kajian literatur yang telah disampaikan diatas, variabel dari penelitian ini adalah peristiwa pandemi Covid-19 dan vaksinasi terhadap *abnormal return* saham. Dengan demikian operasional dari variabel diatas adalah sebagai berikut:

#### III.2.1 *Cummulative Market Adjusted Return (CMAR)*

$$CMAR = \left( \prod_{t=-30}^n (1 + RET_{it} - IHSG_{it}) \right) - 1 \quad (III.1)$$

Keterangan:

$RET_{it}$  = *return* saham I pada hari t

$IHSG_{it}$  = *return* indeks IHSG pada hari t

Perhitungan variabel ini memiliki tujuan untuk menghitung kumulatif return saham harian t = -30 hingga hari peristiwa terjadi yang telah disesuaikan dengan pasar yang diwakilkan oleh IHSG.

#### III.2.2 *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

$$CAR_{it} = \sum_{t=-30}^i AR_{it} \quad (III.2)$$

Dengan:

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham i pada hari t, yang dihitung dengan rumus berikut.

$$AR_{it} = R_{it} - \beta_i \times R_{mt} \quad (III.3)$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *return* saham i pada hari t

$\beta_i$  = beta saham i

$R_{mt}$  = *return* pasar pada hari t

Variabel CAR ini berfungsi untuk menghitung akumulasi *abnormal return* saham sejak  $t=-30$  hingga hari peristiwa itu terjadi. *Abnormal return* saham dihitung melalui perhitungan *single index model* dengan beta yang dihitung dari hasil regresi saham harian i terhadap indeks yang diwakilkan IHSG dalam satu tahun (250 hari perdagangan).

### III.3 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari data sekunder. Data sekunder adalah data primer yang telah diolah menjadi bentuk grafik, angka, diagram, gambar dan lain-lain yang bersifat informatif bagi pihak yang membutuhkan. Data sekunder didokumentasikan melalui situs resmi pasar modal Indonesia yaitu BEI (bursa efek Indonesia) dengan halaman resminya adalah [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan juga bisa melewati [www.yahoo-finance.com](http://www.yahoo-finance.com).

Pengambilan sampel akan dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu 5 perusahaan berkapitalisasi besar yang mempunyai lini bisnis di sektor *consumer goods* yang tercatat di BEI dari tahun 2018 – 2020. Didapatkan lima perusahaan tersebut adalah Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), H.M Sampoerna Tbk. (HMSP), Gudang Garam Tbk. (GGRM), dan Kalbe Farma Tbk. (KLBF). Total data yang diperoleh adalah 5 perusahaan sebagai berikut.

Tabel III.1 Nilai Kapitalisasi Pasar 5 Perusahaan FMCG yang dijadikan sampel penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan	Nilai Kapitalisasi (dalam Triliun Rupiah)
1	UNVR	Unilerver Indonesia Tbk.	320,46
2	ICBP	H.M Sampoerna Tbk.	244,27
3	HMSP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	130,03
4	GGRM	Gudang Garam Tbk.	101,98
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	75,94

(Sumber: Indonesia Stock Exchange, 2019)

Rancangan penelitian yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah bersifat studi kasus (*event study*) dimana pada penelitian ini ada 2 event yang akan dibahas yaitu pengumuman Covid-19 sebagai pandemi pada tanggal 11 Maret 2020 dan pengumuman sampainya vaksin di Indonesia tanggal 6 Desember 2020. Berdasarkan uraian tujuan dari penelitian ini untuk mengukur ada atau tidaknya *Abnormal return* perusahaan *consumer goods* terhadap 2 peristiwa tersebut dengan menggunakan variabel CMAR, CAR, dan Dif. Pada perhitungan *abnormal return*, beta dari perusahaan didapat dari analisis regresi *return* saham harian terhadap indeks pasar IHSG menggunakan aplikasi excel. Analisis CMAR, CAR dan Dif. dilakukan dengan cara menggambarkan grafik dari setiap sampel perusahaan dan secara keseluruhannya. Kemudian variabel-variabel tersebut akan dibandingkan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19 diumumkan dan peristiwa vaksin Covid-19 diumumkan. Variabel *Intrinsic Value* akan dihitung menggunakan metode *relative valuation* untuk menentukan apakah saham ini sedang dihargai *undervalue* atau *overvalue* sehingga dapat menjadi referensi bagi investor untuk mempertimbangkan untuk berinvestasi di sektor FMCG.

### ***Difference Return Pre- and Post- Announcement (Dif.)***

$$Dif_{-j,+j} = \left[ \frac{P_{(0)} - P_{(-j)}}{P_{(-j)}} - \frac{index_{(0)} - index_{(-j)}}{index_{(-j)}} \right] - \left[ \frac{P_{(j)} - P_{(0)}}{P_{(-j)}} - \frac{index_{(j)} - index_{(0)}}{index_{(-j)}} \right] \quad (III.4)$$

Keterangan:

$P_{(0)}$  = harga saham pada  $t = 0$

$P_{(-j)}$  = harga saham pada  $t = -j$

$P_{(j)}$  = harga saham pada  $t = j$

$index_{(0)}$  = indeks IHSG pada  $t = 0$

$index_{(-j)}$  = indeks IHSG pada  $t = -j$

$index_{(j)}$  = indeks IHSG pada  $t = j$

Variabel dif. ini berfungsi untuk menghitung perbedaan return saham perusahaan sektor *consumer goods* sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19. Waktu ditentukan berdasarkan *event window* yang digunakan dalam penelitian.

### **III.2.4 Intrinsic Value**

Pada penelitian ini perhitungan nilai intrinsic akan menggunakan metode *relative valuation* dengan menggunakan data historis rata-rata PBV (*price to book value*) 3 tahun kebelakang. Berikut adalah rumusnya:

$$Intrinsic Value = PBV_{3Y-Average} \times BVPS \quad (III.5)$$

Variabel *intrinsic value* ini berfungsi untuk menghitung nilai wajar dari perusahaan pada sektor *consumer goods* pada saat *event study* vaksinasi Covid-19. Hasil perhitungan ini dapat menjadi referensi apakah saham sektor FMCG *undervalued* atau *overvalued*.