

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Butar Butar (2007) mengemukakan populasi adalah seperangkat unit yang menjadi perhatian peneliti. Dalam penelitian kali ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2018. Namun, sampel pada penelitian ini hanya perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sampel di penelitian ini akan diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 3.1 Data Sampel Perusahaan

Tahun	Jumlah perusahaan yang IPO
2014	23
2015	16
2016	15
2017	37
2018	56
Total	147

Sumber: www.sahamok.com

3.2 Sumber dan Jenis Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang akan diambil berdasarkan prospektus perusahaan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode waktu tahun 2014-2018. Data sekunder ini diambil untuk penelitian yaitu berupa data penawaran saham pada saat penawaran saham perdana, harga penutupan saham, total aset, total

kewajiban, total ekuitas, total hutang, dan data-data lainnya yang akan dibutuhkan untuk mendukung penelitian ini.

Teknik dalam penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi data-data dari laporan keuangan. Data penelitian ini bersumber dari www.e-bursa.com, www.idx.co.id, www.ticmi.co.id, www.sahamok.com, www.duniainvestasi.com, britama.com, prospektus dan laporan tahunan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek tahun 2014-2018.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini peneliti memiliki 1 variabel dependen yang akan dipengaruhi oleh 6 variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Underpricing* dan variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: *Listing Delay*, Karakteristik perusahaan yang mencakup likuiditas, profitabilitas, leverage, kemudian Reputasi Auditor, Independensi Dewan Komisaris.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Underpricing*. *Underpricing* merupakan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau pada saat IPO. Fitriani & Marsono (2012) berargumen jika selisih positif yang terjadi tersebut kemudian dikenal dengan istilah *initial return* atau *positive return* bagi para investor. Formula yang dipakai dalam pengukuran variabel dependen adalah:

$$UNDERPRICING = \frac{\text{Harga Penutupan} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel Independen merupakan variabel yang akan memengaruhi *Underpricing*, dalam penelitian kali ini terdapat 6 variabel independen yakni sebagai berikut: *Listing delay*, Karakteristik perusahaan yang mencakup likuiditas, profitabilitas dan *leverage*, Reputasi auditor dan independensi dewan komisaris.

1. *Listing Delay*

Menurut Zouari, et al (2011) *listing delay* merupakan periode yang memisahkan antara hari penawaran dan hari pertama kali saham tersebut di perdagangan di pasar sekunder. Di satu sisi, lamanya waktu *listing* dikaitkan dengan ketidakpastian dalam penawaran. Dan di sisi lainnya, sebelum *listing* tidak ada gambaran harga tentang saham yang ditawarkan. Semakin cepat perusahaan melakukan *listing* semakin menunjukkan kesiapan dari perusahaan. Sebaliknya semakin lama jangka waktu penawaran menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak dalam kondisi yang baik. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor bahwa saham perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga investor akan lebih memilih perusahaan dengan jangka waktu penawaran yang pendek. Argumen tersebut didukung oleh Marofen & Khairunnisa (2015) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh *listing delay* terhadap *underpricing*. Perhitungan untuk variabel *listing delay* ini adalah sebagai berikut:

$$Listing\ Delay = D1 - D0$$

Keterangan:

D0 = hari pada saat penawaran saham pertama

D1 = hari pada saat saham pertama kali tercatat di bursa

2. Likuiditas

Menurut Subramanyam (2015), Likuiditas (*liquidity*) mengacu pada kemampuan dari sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mereka. Secara konvensional, kewajiban jangka pendek dianggap periode hingga satu tahun kedepan walaupun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal pada sebuah perusahaan.

Pada penelitian kali ini likuiditas akan di proksikan dengan perhitungan *current ratio*. Pengukuran ini bisa mengukur seberapa kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang mereka yang akan jatuh tempo. Menurut Hanafi dan Halim (2003) *Current ratio* (rasio lancar) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Current Ratio* menunjukkan sinyal mengenai kemampuan dari aset lancar perusahaan untuk menutup hutang lancar yang harus segera dipenuhi. Nilai dari current ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Aktiva Lancar : Aset Lancar Perusahaan

Hutang Lancar : Kewajiban Lancar Perusahaan

Jika hasil perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan semakin besar, maka jika semakin besar pula kemampuan dari perusahaan untuk menutupi kewajiban-kewajibannya yang akan jatuh tempo. Jika nilai dari rasio lancar 1:1 atau 100% maka bisa dikatakan jika aset lancar perusahaan dapat menutupi seluruh kewajiban lancar perusahaan yang akan jatuh tempo. Jadi sebuah perusahaan bisa dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Hanafi dan Halim (2003) berargumen bahwa aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah dibanding dengan aktiva tetap.

3. Profitabilitas

Hanafi dan Halim (2003) berargumen bahwa profitabilitas adalah rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan profit (keuntungan) pada tingkat aset, penjualan dan modal tertentu.

Tidak sedikit investor yang melihat nilai dari profitabilitas perusahaan saat akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas pada penelitian ini akan diproksikan dengan perhitungan *Return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang dapat digunakan untuk melihat seberapa kemampuan dan efektivitas dari perusahaan memperoleh keuntungan dengan mengelola aset yang mereka miliki. Rasio ini sering dianggap memiliki hubungan terhadap *underpricing*. Semakin besar nilai *return on asset* yang diberikan oleh perusahaan maka semakin rendah pula tingkat *underpricing* pada

saham perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di bursa efek.

Nilai *return on asset* (ROA) ini bisa diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba}{Total\ Aset}$$

Keterangan:

ROA : *return on assets*

Laba : Laba perusahaan pada periode tertentu

Total Aset : Seluruh aset perusahaan baik aset lancar maupun aset tetap

4. Leverage

Warren (2009) berargumen jika *leverage* adalah rasio yang dapat digunakan untuk melihat seberapa banyak perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan ekuitasnya.

Leverage ini bisa menggambarkan seberapa besar kebutuhan perusahaan yang dibiayai melalui hutang. *Leverage* pada penelitian ini akan diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Nilai DER ini bisa berguna untuk membandingkan hutang perusahaan dengan ekuitas yang mereka miliki. Atau membagi antara total hutang dan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. *Debt to equity* adalah rasio yang bisa digunakan untuk menilai utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh utang ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Keterangan:

DER : *Debt to equity ratio*

Total *Debt* : Total Hutang perusahaan

Total *Equity* : Total Ekuitas perusahaan

5. Reputasi Auditor

Godbey & Mahar (2004) berargumen jika reputasi auditor bisa berguna untuk sinyal tentang kualitas auditor dalam meminimalkan timbulnya perbedaan informasi yang akan diberikan kepada investor dari pihak manajemen perusahaan. Hapsari & Laksito (2019) mengemukakan jika reputasi auditor dipresentasikan menggunakan KAP Big Four yang memiliki ekspektasi bisa memberikan kualitas kerja yang baik. Rusmin & Evans (2017) pada penelitiannya membuktikan jika KAP Big Four tampil secara baik, signifikan dan memberikan kerja yang cepat. Hasil kesimpulan dari Rusmin ini dibuktikan dengan adanya investasi yang diberikan oleh KAP Big Four untuk keahlian pegawai, fasilitas fisik dan teknologi yang disediakan, hal ini bisa meningkatkan hasil audit yang lebih berkualitas. Reputasi Auditor adalah salah satu variabel dummy yang diukur dengan menggunakan skala 1 untuk auditor dan afiliasinya termasuk di *Big Four Auditor Firm* dan memberi skala 0 untuk auditor dan afiliasinya yang tidak termasuk dalam Big Four Auditor Firm. Yang termasuk dalam *Big Four Auditor Firm* adalah PwC beserta afiliasinya, Deloitte dan afiliasinya, KPMG dan afiliasinya juga Ernst & Young beserta afiliasinya.

6. Independensi Dewan Komisaris

Menurut Andreou et al., (2016) Dewan Komisaris independen adalah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan, untuk melihat komposisi dewan komisaris bisa didapat dari perhitungan ini dengan membandingkan jumlah anggota dewan yang independen dengan total dewan komisaris dalam sebuah perusahaan. Anggota dari dewan komisaris independen ini tidak memiliki hubungan keluarga jadi dia diharapkan bisa mejadi wakil dari para pemegang saham minoritas. Hidayat & Kusumastuti, (2014) Independensi dewan komisaris pada sebuah perusahaan bisa memperlihatkan adanya ke-efektifan cara kerja dewan komisaris di sebuah perusahaan dalam melakukan tugas dan fungsinya, seperti pengawasan dan juga melakukan evaluasi terhadap kinerja manajemen di perusahaan tersebut. Pada penelitian kali ini variabel independensi dewan komisaris dapat diukur dengan rasio sebagai berikut:

$$IDK = \frac{\text{Jumlah Komisaris}}{\text{Komisaris Independen}}$$

Keterangan:

IDK : Independensi dewan komisaris

Komisaris Independen : Total dewan komisaris yang independen

Jumlah Dewan Komisaris : Total dewan komisaris dalam perusahaan

3.4 Teknik Analisis Data

Pada penelitian kali ini setelah peneliti berhasil mengumpulkan data-data yang mendukung penelitian, maka data akan teliti menggunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis. Tujuan dilakukannya analisis ini adalah

untuk melihat persebaran data dan bisa menentukan apakah terdapat pengaruh variabel *listing delay*, variabel likuiditas, variabel profitabilitas, variabel *leverage*, variabel reputasi auditor dan variabel independensi dewan komisaris terhadap fenomena *underpricing*.

Pada penelitian kali ini metode yang digunakan adalah regresi logistik. Regresi ini berbeda dengan regresi berganda yang mengharuskan datanya terdistribusi dengan normal. Jadi pada penelitian kali ini uji asumsi klasik tidak diwajibkan untuk harus diteliti. Untuk secara detail akan dijelaskan dibawah ini:

3.4.1 Statistik Deskriptif

Murniati et al (2013) berargumen jika statistik deskriptif adalah alat analisis data yang bisa memberikan gambaran dari data penelitian yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, sum, rata-rata dan range. Pada penelitian ini statistik deskriptif bisa menggambarkan data dari penelitian dengan variabel-variabel *listing delay*, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, reputasi auditor dan independensi dewan komisaris terhadap fenomena *underpricing*.

3.4.2 Uji Kelayakan Model Regresi Logistik

Pengujian dari kelayakan model regresi logistik ini bisa digambarkan dari pengujian *Chi-Square Goodness-of-Fit Test*. Pengujian ini digunakan untuk menguji tentang kelayakan (fit atau tidak) dari model regresi ini terhadap penelitian. Penilaian dari pengujian kelayakan keseluruhan model regresi logistik ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *Chi-Square Goodness-of-Fit Test* lebih kecil dari alfa (0,05) maka bisa disimpulkan jika model regresi logistik yang digunakan sudah fit dengan data penelitian.

2. Jika nilai *Chi-Square Goodness-of-Fit Test* lebih besar dari alfa (0,05) maka bisa disimpulkan jika model regresi logistik yang digunakan tidak bisa menjelaskan data penelitian.

3.4.3 Uji Kelayakan Keseluruhan Model Regresi Logistik

Pada pengujian regresi logistik ini akan dilakukan dengan menggunakan pengujian *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test*. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah hipotesis null yang menggambarkan model regresi logistik bisa untuk menjelaskan data, dengan tingkat alfa 5% atau 0,05. Atau penilaian sebagai berikut:

1. Nilai dari *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test* bernilai lebih dari nilai alfa (lebih dari 0,05), maka bisa disimpulkan jika hipotesis null diterima. Sehingga bisa juga diambil kesimpulan jika model regresi logistik ini bisa untuk menjelaskan data.

2. Nilai dari *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test* memiliki nilai kurang dari nilai alfa (kurang dari 0,05), maka bisa disimpulkan jika hipotesis null ditolak. Sehingga bisa juga diambil kesimpulan jika model regresi logistik ini tidak bisa menjelaskan data.

3.4.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada pengujian kali ini menggunakan pengujian *Nagelkerke R²*. Pada pengujian ini dapat menggambarkan tentang seberapa kemampuan variabel *listing*

delay, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, reputasi auditor, dan independensi dewan komisaris dalam menjelaskan variabel dependen atau fenomena *underpricing*.

3.4.5 Uji Ketepatan Pengklasifikasian

Uji ketepatan pengklasifikasian ini menggunakan Pengujian ketepatan pengklasifikasian. Hasil dari pengujian bisa dilihat dari tabel *classification table*. Jika semakin tinggi nilai *overall percentage* hal ini berarti semakin tinggi juga kemampuan model regresi logistik yang digunakan pada pengklasifikasian data pada penelitian.

3.4.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam regresi logistik ini menggunakan pengujian *Wald Statistic*. Hasil dari pengujian hipotesis ini ditunjukkan dari tabel *variables in the equation*. Hasil utama berupa signifikansi pengaruh yang bisa dilihat dari kolom sig dan arah penelitian bisa dilihat di kolom beta. Dengan nilai alpha 0,05, maka keputusan hipotesis akan sebagai berikut:

$$\text{UN_Price} = \alpha_0 + \beta_1 \text{LD} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{DER} + \beta_5 \text{AUD} + \beta_6 \text{IND} + e$$

Keterangan:

Un_Price : *Underpricing* (0= Perusahaan yang tidak mengalami *underpricing*; 1= Perusahaan yang mengalami *Underpricing*)

α_0 : Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$: Koefisien variabel independen

LD : *Listing Delay*

CR : *Current Ratio* (Likuiditas)

ROA : *Return on Asset* (Profitabilitas)

DER : Debt to Equity Ratio (*Leverage*)

AUD : Reputasi Auditor

IND : Independensi Dewan Komisaris

3.4.7 Keputusan Penerimaan Hipotesis

Pengujian hipotesis pada regresi logistik menggunakan *Wald Statistic*. Dengan melihat pada tabel *variables in the equation*. Dengan nilai alpha 0,05, maka hipotesis dinyatakan diterima jika:

1. H1 diterima jika nilai $\text{sig} < \alpha$
2. H2, H3, H5, dan H6 diterima jika nilai $\text{sig} < \alpha$ dan koefisien regresi $\beta_2, \beta_3, \beta_5, \beta_6$ bernilai negatif
3. H4 diterima jika nilai $\text{sig} < \alpha$ dan koefisien regresi β_4 bernilai positif.