

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2019. Berdasarkan populasi tersebut, pengambilan sampel dilakukan oleh peneliti secara *non-random* dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu (Hartono, 2013:98). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan beberapa kriteria, diantaranya adalah :

1. Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) dalam periode 2010-2019.
2. Perusahaan mengalami *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO).
3. Perusahaan jasa yang mengalami *underpricing* saat melakukan penawaran saham perdana.
4. Menerbitkan laporan keuangan atau prospektus keuangan pada tahun dilakukannya penawaran saham perdana (IPO).
5. Tidak memiliki atau menghasilkan data negatif pada ikhtisar keuangan perusahaan.
6. Data laporan keuangan yang digunakan dalam laporan tahunan atau prospektus perusahaan adalah data laporan keuangan tahun sebelumnya selama satu periode penuh.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diatas, maka sampel penelitian dalam penelitian ini adalah :

Kriteria	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Jumlah
Perusahaan yang melakukan IPO dalam periode 2010-2019	23	25	26	31	23	17	15	36	58	55	309
Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> saat IPO	1	8	2	9	3	2	1	3	4	4	37
Perusahaan yang bukan merupakan perusahaan jasa	9	3	6	7	3	3	4	10	12	18	75
Periode laporan keuangan kurang dari dua belas bulan (satu periode)	0	0	0	0	1	0	0	0	0	4	5
Memiliki data negatif	1	1	0	0	3	1	3	10	9	9	37
Data laporan keuangan tidak ada / diterbitkan	4	2	0	0	0	0	0	0	0	0	6
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	8	11	18	15	13	11	7	13	33	20	149

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

Sumber : data sekunder diolah, 2020.

3.2 Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan (*financial report*) atau prospektus perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga penawaran saham saat penawaran saham perdana, harga penutupan saham pada saat penawaran saham perdana, total aset, total kewajiban, laba bersih setelah pajak, total ekuitas, dan data-data lain yang digunakan dalam penelitian ini.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bentuk dokumentasi. Data sekunder yang dikumpulkan merupakan data yang dikumpulkan dari www.idx.co.id, www.e-bursa.com, www.idnfinancials.com, laporan keuangan

tahunan, dan prospektus perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *underpricing* saham. *Underpricing* merupakan selisih positif dari harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat pada *initial public offering* (IPO) (Yandes, 2013). Selisih positif tersebut biasa disebut sebagai *initial return* atau *positive return* bagi para investor. Emilia et al., (2008) berpendapat bahwa prosentase *initial return* yang tinggi akan diiringi oleh terjadinya *underpricing* pada perusahaan. Formula yang digunakan untuk mengukur *underpricing* dalam penelitian ini adalah :

$$UDPR: \frac{\text{Harga Penutupan} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan variabel keuangan (*debt to asset*, *return on asset*, *debt to equity*), umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran dewan komisaris, dan independensi dewan komisaris.

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to asset ratio (DAR) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang dapat digunakan untuk menunjukkan persentase aset perusahaan yang didanai oleh kreditur (Murhadi, 2013 dalam Nahak, 2019). *Debt to asset ratio* dinilai berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO karena resiko hutang perusahaan tidak terlunasi dalam pemenuhan kebutuhan akan asetnya

akan semakin tinggi sehingga tingkat ketidakpastian perusahaan juga akan meningkat. Semakin tinggi nilai *debt to asset ratio* perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang IPO.

Dalam penelitian ini, variabel *debt to asset ratio* (DAR) diukur dengan menggunakan formula :

$$DAR: \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. *Return On Asset* (ROA)

Return on asset ratio (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang didapatkan oleh investor atas uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. *Return on asset ratio* dinilai berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO karena keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan tercermin melalui variabel *return on asset* (ROA). Semakin tinggi nilai *return on asset ratio* perusahaan maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang IPO.

Dalam penelitian ini, variabel *return on asset* (ROA) diukur dengan menggunakan formula :

$$ROA: \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas suatu perusahaan (Murhadi, 2013 dalam Nahak, 2019). *Debt to equity ratio* dinilai berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO karena semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka resiko likuiditas perusahaan juga akan semakin tinggi karena hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya sehingga tingkat ketidakpastian perusahaan juga akan meningkat. Semakin tinggi nilai *debt*

to equity ratio perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang IPO.

Dalam penelitian ini, variabel *debt to equity ratio* (DER) diukur dengan menggunakan formula :

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

4. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan variabel yang menunjukkan berapa lama sebuah perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam sistem perekonomian (Saptari, 2016). Lama suatu perusahaan telah berdiri dapat mencerminkan pengalaman sebuah perusahaan dalam menghadapi pesaing-pesaing yang muncul dalam dunia usaha.

Dalam penelitian ini, variabel umur perusahaan dihitung dengan skala tahunan berdasarkan penelitian Pahlevi (2014) yang diukur dengan menggunakan formula :

$$\text{Umur Perusahaan} : \text{Tahun Perusahaan IPO} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang menunjukkan skala besar kecilnya sebuah perusahaan dilihat dari sisi total aset, penjualan, dan lain sebagainya yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan baik itu aset lancar maupun tidak.

Dalam penelitian ini, variabel ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural atas total aset yang dimiliki perusahaan seperti dalam penelitian Christanti (2017) dan diukur dengan formula :

$$\text{Ukuran Perusahaan: } \ln (\text{Total Aset})$$

6. Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan suatu perusahaan yang menjamin emiten dalam menawarkan sahamnya pertama kali di pasar sekunder agar saham yang dijual emiten dapat berhasil terjual sepenuhnya.

Dalam penelitian ini, variabel reputasi *underwriter* merupakan variabel *dummy* seperti dalam penelitian Kurniawan (2014), dan Mulyani (2017). Apabila perusahaan yang melakukan IPO menggunakan jasa *underwriter* yang termasuk peringkat 10 teratas dalam 50 *Most Active IDX Members by Total Trading Frequency* selama periode penelitian maka diberi nilai 1. Sedangkan perusahaan yang melakukan IPO dengan menggunakan jasa *underwriter* yang tidak termasuk dalam peringkat 10 teratas maka diberi nilai 0. Jasa *underwriter* yang termasuk dalam 10 besar dalam 50 *Most Active IDX Members by Total Trading Frequency* dapat menunjukkan bahwa *underwriter* aktif dalam perdagangan, sehingga dapat diyakini memiliki reputasi baik.

7. Reputasi Auditor

Auditor merupakan lembaga akuntan publik yang memiliki peran untuk memberi opini atas laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan dampak bagi rasa percaya investor terhadap sebuah perusahaan.

Dalam penelitian ini, variabel reputasi auditor merupakan variabel *dummy* seperti dalam penelitian Adhiati (2014). Apabila perusahaan yang melakukan IPO menggunakan jasa KAP yang termasuk dalam kategori *Big Four* maka diberi nilai 1. Sedangkan perusahaan yang melakukan IPO dengan menggunakan jasa KAP yang tidak termasuk dalam kategori *Big Four* diberi nilai 0.

8. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris dalam sebuah perusahaan berkaitan dengan tinggi atau rendahnya suatu perusahaan. Semakin banyak anggota dewan komisaris maka perusahaan akan semakin tidak efektif karena akan timbul asimetri informasi karena informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen dan pemegang saham tidak merata, serta akan timbul banyak perdebatan dan ketidakcocokan antara para anggota dewan.

Anis (2009) mengungkapkan bahwa ukuran dewan komisaris yang kecil jauh lebih efektif dan mudah dalam pengkoordinasian serta minim kesulitan komunikasi dalam melakukan tugas pengawasan.

Dalam Penelitian ini, variabel ukuran dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah dewan komisaris yang dimiliki perusahaan seperti dalam penelitian Christanti (2017) dan dihitung dengan formula :

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris: Total Jumlah Anggota Dewan Komisaris}$$

9. Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris dalam sebuah perusahaan merupakan pihak eksternal perusahaan yang berperan dalam fungsi pengendalian keputusan. Pihak eksternal perusahaan dianggap akan lebih objektif dalam melakukan pengawasan dibandingkan dengan pihak internal perusahaan karena berperan sebagai pihak independen dan tidak berhubungan dengan manajemen perusahaan yang diawasi.

Dalam penelitian ini, variabel independensi dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah komisaris independen dalam perusahaan seperti dalam penelitian Christanti (2017) dan dihitung dengan formula :

$$\text{Tingkat Independensi Dewan Komisaris: } \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$$

3.4 Alat Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah alat analisis data dengan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini, akan diolah dengan menggunakan program SPSS untuk menguji hipotesis-hipotesis yang berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang mendasar dan harus dipenuhi dalam pengujian regresi berganda (Christanti, 2017). Uji asumsi klasik berguna untuk dapat mengetahui kelayakan suatu analisis regresi berganda dalam suatu penelitian yang dilakukan. Hasil dari pengujian asumsi klasik nantinya akan memberikan informasi apakah variabel-variabel yang diuji dalam suatu penelitian terbebas dari multikolinearitas, heterokedastisitas, dan ketidaknormalan data.

3.4.2 Uji Multikolinearitas

Dalam sebuah penelitian, multikolinearitas dapat ditemukan dengan cara menghitung koefisien korelasi antar variabel bebas. Dalam pengujian regresi ini, uji multikolinearitas dilakukan berdasarkan nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factors*). Data suatu penelitian dikatakan mengalami multikolinearitas atau tidak dapat dilihat dari hasil apakah nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF tidak lebih atau kurang dari 10 (Murniati dkk., 2013 dalam Christanti, 2017).

3.4.3 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah sebuah kondisi dimana terjadi keragaman variasi (*variance*) terhadap variabel independen pada data yang dimiliki dalam sebuah penelitian. Heterokedastisitas dapat menunjukkan adanya gejala kesalahan

variance dalam sebuah penelitian yang menjadi penyebab terjadinya probabilitas variabel independen menjadi tidak sama. Pengujian heterokedastisitas dapat dilakukan menggunakan SPSS dengan uji *glejser*. Uji *glejser* dapat dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai *absolut residual*-nya. Apabila nilai signifikansi antara variabel independen dengan *absolut residual* lebih besar dari 0.05 maka tidak ada masalah heterokedastisitas. Model regresi dapat dikatakan baik apabila data penelitian bebas dari heterokedastisitas atau dengan kata lain data yang baik adalah data yang sejenis atau bersifat homogen (Murniati dkk., 2013 dalam Christanti, 2017).

3.4.4 Uji Normalitas

Dalam sebuah penelitian, uji normalitas merupakan pengujian yang ditujukan untuk mengetahui sifat data yang digunakan dalam pengujian hipotesis apakah natural atau tidak (Murniati dkk., 2013 dalam Christanti, 2017). Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan statistik *kolmogorov-smirnov* terhadap *unstandardized residual* hasil regresi penelitian. Data dalam sebuah penelitian dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitas (*significant*) *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari α (0.05). Model regresi dapat dikatakan baik apabila data yang didistribusikan normal atau mendekati normal. Maka, diperlukannya uji normalitas ini agar dapat mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal atau tidak.

3.4.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada umumnya banyak dilakukan pada penelitian yang mempunyai data *time series* (Christanti, 2017). Autokorelasi merupakan korelasi yang terjadi dalam suatu observasi dalam variabel penelitian yang dapat dinyatakan dalam waktu kurun waktu maupun individu. Uji autokorelasi ini ditujukan untuk menguji suatu model regresi yang dilakukan dalam sebuah penelitian apakah

terdapat korelasi nilai observasi yang pertama dibandingkan dengan nilai observasi yang dilakukan selanjutnya. Pengujian untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam sebuah model regresi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson.

Menurut Murniati dkk. (2013) dalam Christanti (2017), nilai statistik Durbin-Watson (DW) yang telah diperoleh kemudian dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson. Dalam tabel DW terdapat dua nilai yaitu *low bound* atau batas bawah (d_L) dan *upper bound* atau batas atas (d_U). Beberapa keputusan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini mengalami autokorelasi atau tidak adalah sebagai berikut :

- a. Apabila $d < (d_L)$ maka H_0 ditolak, yang berarti terdapat korelasi positif dalam model regresi.
- b. Apabila $(d_L) < d < (d_U)$ maka tidak dapat diperoleh suatu kesimpulan.
- c. Apabila $(d_U) < d < 4 - (d_U)$ maka tidak terdapat korelasi positif maupun negatif.
- d. Apabila $1 - (d_U) < d < 4 - (d_L)$ maka tidak dapat diperoleh suatu kesimpulan apapun.
- e. Apabila $d > 4 - (d_L)$ maka H_0 ditolak, yang berarti terdapat korelasi negatif dalam model regresi.


3.4.6 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi linear berganda. Pengujian menggunakan model regresi linear berganda memiliki tingkat keyakinan sebesar 95% (kemungkinan terjadi kesalahan sebesar 5% atau 0.05). Hal ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Dalam penelitian ini terdapat satu model persamaan regresi. Model yang digunakan untuk mengukur *underpricing* saham untuk masing-masing hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$$\text{UDPR} = \alpha + \beta_1 \text{ DAR} - \beta_2 \text{ ROA} + \beta_3 \text{ DER} - \beta_4 \text{ AGE} - \beta_5 \text{ SIZE} - \beta_6 \text{ RU} - \beta_7 \text{ RA} + \beta_8 \text{ UDK} - \beta_9 \text{ IDK} + e$$

Keterangan :



UDPR	= <i>Underpricing</i>
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_9$	= Koefisien Variabel Independen
DAR	= <i>Debt to asset ratio</i>
ROA	= <i>Return on asset ratio</i>
DER	= <i>Debt to equity ratio</i>
AGE	= Umur perusahaan
SIZE	= Ukuran perusahaan
RU	= Reputasi <i>underwriter</i>
RA	= Reputasi auditor
UDK	= Ukuran dewan komisaris
IDK	= Independensi dewan komisaris
e	= error

Kriteria hipotesis penelitian ini dapat diterima dengan menggunakan model persamaan regresi dapat diukur dengan menggunakan beberapa uji yaitu :

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Regresi Statistik F)

Uji regresi F berfungsi untuk menunjukkan apakah semua variabel independen dalam sebuah model penelitian memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Murniati dkk., 2013 dalam Christanti, 2017). Uji F juga digunakan untuk menguji model regresi dalam penelitian ini signifikan atau tidak dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan F tabel atau dengan melihat pada kolom signifikansi Anova. Apabila nilai F hitung > dari F tabel atau kolom signifikansi Anova sig < 0.05 maka kesimpulannya H_0 ditolak sedangkan H_a diterima dan dapat dikatakan model regresi bersifat signifikan.

2. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji regresi t digunakan untuk mengetahui variabel-variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat pada kolom signifikansi masing-masing t hitung. Apabila t hitung > t tabel atau kolom signifikansi pada masing-masing t hitung sig < 0.05 maka kesimpulannya H_0 ditolak sedangkan H_a diterima dan dapat dikatakan bahwa variabel independen secara individual dapat menerangkan variabel dependen.

Berikut adalah penjelasan terkait diterima atau ditolaknya hipotesis dalam penelitian ini :

- a. H_1 , H_3 , H_8 diterima jika nilai sig < 0.05 koefisien regresi $\beta_1, \beta_3, \beta_8$ bernilai positif.
- b. H_2 , H_4 , H_5 , H_6 , H_7 , H_9 diterima jika nilai sig < 0.05 koefisien regresi $\beta_2, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_9$ bernilai negatif.