



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melaksanakan *initial public offering* (IPO) selama periode 2010-2014. Dalam populasi tersebut terdapat perusahaan yang harga saat penawaran umumnya (IPO) mengalami *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi yang terjadi saat harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Oleh karena itu, yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai 2014 yang mengalami *underpricing*.

#### 3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *causal study*. *Causal study* adalah penelitian yang menguji apakah ada atau tidak satu variabel yang menyebabkan variabel lain untuk berubah (Sekaran dan Bougie, 2013). *Causal study* melihat hubungan sebab akibat serta adanya pengaruh signifikan atau tidak antar variabel-variabel. Penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel reputasi *underwriter*, umur

perusahaan, dan persentase penawaran saham kepada publik terhadap *underpricing*.

### 3.3 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat 3 jenis variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti dengan memahami dan menjelaskan variabilitasnya, atau memprediksinya (Sekaran dan Bougie, 2013). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* saham perdana saat penawaran umum (IPO) yang dilakukan perusahaan *go public*.

*Underpricing* adalah suatu kondisi dimana harga saham perdana saat penawaran umum (IPO) lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham di pasar sekunder saat hari pertama.

*Underpricing* diukur dengan skala rasio, yaitu skala interval dan memiliki nilai dasar (*based value*) yang tidak dapat dirubah (Ghozali, 2013). *Underpricing* dihitung dengan rumus dari Yustisia dan Roza (2012) sebagai berikut:

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price (P1)} - \text{Offering Price (P0)}}{\text{Offering Price (P0)}} \times 100\%$$

Dimana:

*Closing Price* : harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder

*Offering Price* : harga penawaran saham perdana di pasar primer

### 3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif (Sekaran dan Bougie, 2013). Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel independen, yaitu reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan persentase penawaran saham kepada publik.

#### 1. Reputasi *Underwriter*

Variabel reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan skala nominal, yaitu skala pengukuran yang menyatakan kategori, atau kelompok dari suatu subyek (Ghozali, 2013). Pengukuran dilakukan dengan variabel *dummy*, yaitu memberikan nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk top 10 dalam 20 *most active brokerage house monthly* berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk top 10 (Risqi dan Harto, 2013). Data 20 *most active brokerage house monthly* berdasarkan total frekuensi perdagangan dapat diambil dari *IDX monthly*

*statistics* per tahun 2010-2014 yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, sedangkan data *underwriter* yang digunakan perusahaan diperoleh dari prospektus perusahaan dan dilihat porsi penjaminan *underwriter* yang menjamin paling besar.

## 2. Umur perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis (Puspita dan Daljono, 2014). Lama perusahaan berdiri biasanya mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Variabel umur perusahaan diukur dengan skala interval tahunan. Umur perusahaan dihitung dengan mengurangkan antara tahun *listing* dengan tahun berdiri (Wahyusari, 2013).

## 3. Persentase Penawaran Saham kepada Publik

Persentase penawaran saham kepada publik menunjukkan seberapa banyak informasi privat yang dimiliki oleh perusahaan. Persentase penawaran saham dapat diukur dengan skala rasio yang terdapat dalam prospektus perusahaan.

$$\% \text{ Publik} = \frac{\text{Nominal saham yang ditawarkan ke masyarakat}}{\text{Nominal modal ditempatkan dan disetor penuh}} \times 100\%$$

U  
M  
M  
N  
  
U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

**Gambar 3.1 Contoh Persentase Penawaran Saham kepada Publik**

Keterangan	Sebelum Penawaran Umum			Setelah Penawaran Umum		
	Nilai Nominal Rp 100 per saham					
	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal (Rp)	%
A. Modal Dasar	7.500.000.000	750.000.000.000		7.500.000.000	750.000.000.000	
B. Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh						
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	4.664.763.000	466.476.300.000	100	4.664.763.000	466.476.300.000	80
Masyarakat				1.166.191.000	116.619.100.000	20
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	4.664.763.000	466.476.300.000	100	5.830.954.000	583.095.400.000	100
C. Saham Dalam Portepel	2835237000	283.523.700.000		1.669.046.000	166.904.600.000	

### 3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dapat mengganggu hubungan sebab akibat, tetapi dampaknya dapat dikontrol melalui proses pencocokkan (Sekaran dan Bougie, 2013). Variabel kontrol akan digunakan sebagai variabel yang variabilitasnya dikontrol oleh peneliti untuk menetralisasi pengaruhnya. Operasionalisasi variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural total aset dari laporan keuangan perusahaan periode terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO (Kristiantari, 2013).

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti namun sebelumnya telah diolah terlebih dahulu oleh pihak lain. Data sekunder merujuk ke informasi

yang dikumpulkan oleh orang lain selain peneliti yang melakukan studi saat ini (Sekaran dan Bougie, 2013). Metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah dengan cara dokumentasi, yaitu proses perolehan dokumen dengan mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen dan data-data yang diperoleh tersebut. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari prospektus perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana yang dapat diakses dan diunduh melalui situs Bursa Efek Indonesia dan ICAMEL (*Indonesian Capital Market Electronic Library*). Untuk data harga penutupan saham di pasar sekunder pada hari pertama, diperoleh dari situs harga saham (*e-bursa*).

Data dari prospektus yang akan digunakan, yaitu data harga penawaran saham di pasar perdana (*offering price*), *underwriter*, laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor independen, tanggal pendirian perusahaan berdasarkan akte pendirian, persentase penawaran saham kepada publik, dan tanggal *listing* di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, diperlukan juga data mengenai *20 most active brokerage house* yang dapat diperoleh dari *IDX Monthly Statistics*.

### **3.5 Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *go public* selama 5 periode, yaitu tahun 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampelnya adalah perusahaan yang telah melakukan penawaran saham perdana (IPO) dan mengalami *underpricing*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*,

dimana *sampling* di sini terbatas atas spesifik jenis perusahaan yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, baik karena mereka adalah satu-satunya perusahaan yang memilikinya, atau sesuai dengan beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti (Sekaran dan Bougie, 2013). Kriteria perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2010 – Desember 2014.
2. Perusahaan sampel yang melakukan penawaran perdana saham, bukan melakukan penawaran *warrant* dan *relisting*. *Warrant* adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang telah ditentukan, sedangkan *relisting* adalah tindakan pencatatan kembali saham perusahaan di bursa setelah sebelumnya saham perusahaan telah dihapus dari daftar saham yang tercatat di bursa.
3. Perusahaan sampel mengalami *underpricing* saat IPO.
4. Perusahaan memiliki data lengkap yang tercantum dalam prospektus perusahaan, *IDX monthly statistics*, laporan keuangan dan situs harga saham (*e-bursa*).
5. Mata uang penyajian yang digunakan adalah mata uang Rupiah.

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

## 3.6 Teknik Analisis Data

### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *range* (Ghozali, 2013).

### 3.6.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hal ini dikarenakan uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen, sebaliknya jika suatu variabel tidak terdistribusi secara normal (menceng ke kiri atau ke kanan), maka hasil uji statistik akan terdegradasi (Ghozali, 2013). Teknik yang dapat digunakan untuk menguji asumsi normalitas adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Uji ini dipilih karena menghasilkan angka absolut yang menampilkan normalitas data dari variabel-variabel yang diuji.

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah di atas 0,05 (signifikan  $\geq$  0,05). Hipotesis pengujianya, yaitu:

$H_0$  :  $p < 0,05$  data residual tidak berdistribusi normal

$H_a$  :  $p \geq 0,05$  data residual berdistribusi normal.

Dimana:  $p$  = probabilitas

Jika setelah dilakukan uji normalitas diketahui bahwa data tidak berdistribusi normal, maka dilakukan pengurangan jumlah data yaitu data-data yang dinilai ekstrim (*outlier*). *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2013). Deteksi data *outlier* dapat dilakukan dengan penyajian *box plot*. Ketentuan *Box Plot* (Santoso, 2014):

1. Nilai terletak lebih dari 1,5 tinggi *box plot* ditandai dengan ‘o’ disebut *outlier*.
2. Nilai terletak lebih dari 3 tinggi *box plot* ditandai dengan ‘\*’ disebut *extreme value* atau *far outside value*.

### 3.6.3 Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2013), uji multikolonieritas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Variabel bebas mengalami multikolonieritas apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,10 ( $Tolerance \leq 0,10$ ) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih dari 10 ( $VIF \geq 10$ ). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih, yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2013). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (residualnya acak atau random). Salah satu cara untuk menguji adanya autokorelasi menurut Ghozali (2013) adalah dengan *Run Test*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis) (Ghozali, 2013). Model regresi yang terdapat autokorelasi nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 dan dikatakan tidak terdapat autokorelasi jika nilai signifikannya lebih besar dari 0,05. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : residual (res\_1) random (acak)

$H_a$  : residual (res\_1) tidak random

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPERD dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di-*studentized*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

#### 3.6.4 Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, maka digunakan pengujian regresi berganda (*multiple regression*). Analisis regresi berganda menguji hubungan 1 variabel terikat dengan lebih dari 1 variabel bebas. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen pada variabel dependen (Kristiantari,

2013). Hubungan antara variabel bebas dan terikat dari penelitian ini dapat dirumuskan dalam persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$UP = \alpha + \beta_1 REP + \beta_2 UMP + \beta_3 PUB + \beta_4 SIZE + e$$

Keterangan:

- UP = Variabel terikat, *underpricing*
- $\alpha$  = Koefisien konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi variabel bebas
- REP = Variabel reputasi *underwriter*
- UMP = Variabel umur perusahaan
- PUB = Variabel persentase saham yang ditawarkan ke publik.
- SIZE = Variabel kontrol ukuran perusahaan
- e = *Error* atau variabel pengganggu

Pengujian hipotesis regresi berganda dapat dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut.

#### 3.6.4.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai R menunjukkan koefisien korelasi yang mendeskripsikan kekuatan hubungan antara 2 variabel baik variabel skala interval maupun rasio (Lind, et., al, 2015). Koefisien korelasi berkisar dari -1 sampai +1. Tanda negatif (-) menunjukkan korelasi yang negatif

antara variabel independen dengan variabel dependennya, sedangkan tanda positif (+) menunjukkan korelasi yang positif antara variabel independen dengan variabel dependennya. Nilai R senilai 0 menunjukkan tidak adanya korelasi antara variabel independen dengan variabel dependennya, sedangkan jika nilai R terletak diantara 0 sampai 0,49 atau -0,49 sampai 0 berarti korelasi antara variabel independen dan dependennya lemah. Nilai R pada nilai 0,5 atau -0,5 menunjukkan korelasi yang moderat dan jika nilai R terletak antara 0,5 sampai 1 atau -1 sampai -0,5 berarti terdapat korelasi yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependennya (Lind, et., al, 2015).

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Kelemahan mendasar penggunaan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *adjusted*  $R^2$ , karena nilai *adjusted*  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2013).

#### 3.6.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah ada pengaruh secara bersama-sama dari variabel-variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model terhadap variabel dependen atau terikat. Pengambilan keputusan dari uji statistik F ini dapat dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 5% ( $F < 0,05$ ), maka hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima, yang artinya semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2013).

#### 3.6.4.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Uji t dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi, yang dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi t lebih kecil dari 5% ( $t < 0,05$ ), maka hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima, yang artinya variabel independen secara individual tersebut mempengaruhi variabel dependen.

