

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan oleh peneliti dari fakta dan data yang diperoleh, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara reputasi *underwriter* dan *leverage* keuangan dengan *underpricing* saham perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia saat melakukan IPO.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Februari 2014 hingga Juni 2014. Objek dari penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, *leverage* keuangan, dan *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang melakukan penawaran perdana (IPO) pada pasar saham di Indonesia tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Tahun 2009 sampai 2013 dipilih karena peneliti ingin meneliti *underpricing* saham yang terjadi selama 5 tahun. Selain itu, prospektus perusahaan yang melakukan IPO sampai tahun 2014 yang tersedia dan yang telah dipublikasikan terakhir ke publik masih sebatas tahun 2013.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian korelasi (*Correlational Research*), yaitu ”merupakan penelitian yang mengungkapkan hubungan atau

korelasi satu variabel penelitian dengan variabel yang lainnya.”⁹⁹ Penelitian korelasi ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan desain penelitian yang dirancang untuk meneliti bagaimana kemungkinan hubungan yang terjadi antarvariabel dengan memperhatikan besaran koefisien korelasi. Oleh karena itu, hal yang perlu diperhatikan dalam penelitian korelasi adalah keeratan hubungan antarvariabel penelitian, bukan pada sebab dan penyebab terjadinya hubungan tersebut.¹⁰⁰

Metode ini dipakai untuk mencari tahu adanya hubungan serta besarnya hubungan tersebut antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter* dan *leverage* keuangan, sedangkan variabel dependennya adalah *underpricing* saham.

D. Populasi dan Sampel

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.”¹⁰¹ Dilihat dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa populasi adalah kumpulan semua data yang memiliki kriteria tertentu yang masih bersifat general atau umum. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013, yaitu sebanyak 115 perusahaan.

⁹⁹ Supardi, “Metodologi Penelitian Ekonomi & Bisnis” (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta), p. 31

¹⁰⁰ Anwar Sanusi, “Metodelogi Penelitian Bisnis” (Jakarta: Salemba Empat, 2011), p. 15.

¹⁰¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: CV. Alfabeta, 2010), p. 115

Sebelum menentukan sampel dari sebuah penelitian, hal yang ditentukan setelah menentukan populasi, yaitu populasi terjangkau. Populasi terjangkau dari penelitian ini diambil menggunakan suatu kriteria. Kriteria yang digunakan pada penelitian ini, yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang mengalami *underpricing* saham. Sehingga dari kriteria tersebut, perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2009 – 2013 yang mengalami *underpricing* berjumlah 89 perusahaan. Jumlah ini merupakan populasi terjangkau dari penelitian ini.

Setelah ditentukan populasi terjangkau, langkah selanjutnya adalah memilih sampel. “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.”¹⁰² Maka disimpulkan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi yang memenuhi syarat untuk dapat dilakukan penelitian padanya dan harus representatif dari populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *Simple Random Sampling*. “*In simple random sampling, the researcher selects participants (or units, such as schools) for the sample so that any individual has an equal probability of being selected from the population.*”¹⁰³ Artinya, dalam teknik pengambilan sampel secara acak sederhana, peneliti memilih partisipan untuk sampel di mana tiap data memiliki kemungkinan yang sama untuk dipilih dari populasi. Jumlah sampel ditentukan dengan menggunakan Tabel Isaac Michael, lalu berdasarkan tabel tersebut ditemukan jumlah sampel untuk penelitian ini adalah 72 perusahaan dari jumlah 89 perusahaan dalam populasi terjangkau.

¹⁰² *Ibid.*, p. 116

¹⁰³ John W. Cresswell, “*Educational Research: Planning, Conducting, and Evaluating Quantitative, and Qualitative Research*” (Boston: Pearson Education Inc., 2012), p. 143

Dari teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan di atas, maka dalam penelitian ini jumlah sampel yang diteliti digambarkan melalui tabel berikut.

Tabel III.1
Pengambilan Sampel

Kategori	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Populasi	Jumlah perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 – 2013	115
	Perusahaan yang tidak mengalami underpricing	(26)
Populasi terjangkau		89
	Sampel Penelitian (Isaac & Michael)	72

Sumber: www.idx.co.id, diolah

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sue Greener “*Secondary data is data, which the researcher did not collect for themselves directly from respondents or subjects. This means that secondary data was not collected with the researcher’s purpose and objectives in mind.*”¹⁰⁴ Dari pernyataan di atas, diperoleh kesimpulan bahwa data sekunder berarti data yang tidak diperoleh oleh peneliti itu sendiri melainkan dari sumber data yang sudah ada (tersedia).

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini, berupa data perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2009 – 2013 beserta harga saham perdana dan harga saham penutupannya di hari pertama listing yang diperoleh dari www.e-bursa.com,

¹⁰⁴ Sue Greener, “*Business Research Methods*” (Ventus Publishing ApS, 2008), p. 73

nama underwriter tiap perusahaan diperoleh dari Fact Book BEI tahun 2009 sampai 2013, reputasi *underwriter* yang dinilai menggunakan pemeringkatan yang dilakukan BEI yang tercantum dalam Fact Book BEI tahun 2009 sampai 2013, dan komponen-komponen dalam rasio leverage keuangan (DAR) pada waktu satu tahun sebelum *go public* yang diperoleh dari prospektus perusahaan yang dipublikasikan di website resmi BEI (www.idx.co.id) saat IPO.

E. Operasional Variabel Penelitian

1. Reputasi Underwriter

a. Definisi Konseptual

Reputasi *Underwriter* adalah penilaian, pandangan, pendapat yang diberikan orang lain atau pihak lain yang memiliki kepentingan atas *underwriter* (perusahaan sekuritas) berdasarkan prestasi (*track record*) atau perilaku masa lalu dari *underwriter* yang terdapat pada perusahaan sekuritas tersebut yang diukur dalam jangka panjang, yang menimbulkan penilaian ekspektasi, baik atau buruk, di masa yang akan datang sesuai dengan prestasi atau perilaku masa lalunya.

b. Definisi Operasional

Reputasi *underwriter* sebagai variabel (x) dalam penelitian ini merupakan data yang diperoleh dari pemeringkatan yang dilakukan IDX dalam *20 Most Active Brokerage House Monthly* berdasarkan total frekuensi yang tercantum pada IDX Statistic

tahun 2009 sampai 2013, tepatnya pada bulan terakhir sebelum bulan saat emiten melakukan IPO. Penilaian reputasi ini menggunakan variabel *dummy*, di mana *lead underwriter* yang perusahaan sekuritasnya masuk ke dalam *top 10* pada *20 Most Active Brokerage House Monthly* yang tercantum di *Fact Book IDX* saat tahun IPOnya diberi nilai 1 (satu) dan selebihnya (yang tidak masuk *top 10* dan tidak masuk *20 Most Active Brokerage House Monthly*) diberi nilai 0.

2. *Leverage Keuangan*

a. Definisi Konseptual

Leverage keuangan (*financial leverage*) adalah penggunaan sumber daya berupa utang atau modal pinjaman di samping modal sendiri, yang menimbulkan beban tetap, untuk membiayai kegiatan perusahaan untuk peningkatan laba (profit). Dengan kata lain, *leverage* keuangan ini dapat digunakan untuk berapa banyak perusahaan menggunakan utang sebagai modal di samping modal pribadi/sendiri.

b. Definisi Operasional

Leverage keuangan sebagai variabel (x) dalam penelitian ini merupakan data rasio yang dihitung dari data yang diperoleh dalam prospektus perusahaan yang diterbitkan perusahaan saat melakukan IPO. Rasio yang digunakan adalah Debt Ratio (*debt to asset ratio*), yaitu:

$$Debt Ratio = \frac{total\ utang}{total\ asset}$$

3. *Underpricing*

a. Definisi Konseptual

Underpricing adalah penilaian harga saham perdana yang terlalu rendah dari nilai sebenarnya (murah) yang dilihat dari selisih harga penawaran saham saat IPO dengan harga penutupan pada hari pertama IPO.

b. Definisi Operasional

Underpricing sebagai variabel (Y) dalam penelitian ini merupakan rasio yang dihitung menggunakan data yang diperoleh dari daftar perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2009 sampai 2013 yang terdapat dalam Fact Book IDX, di mana di dalamnya terdapat harga penawaran, dan harga penutupan saham pada hari pertama IPO. Rasio tersebut diperoleh melalui rumus:

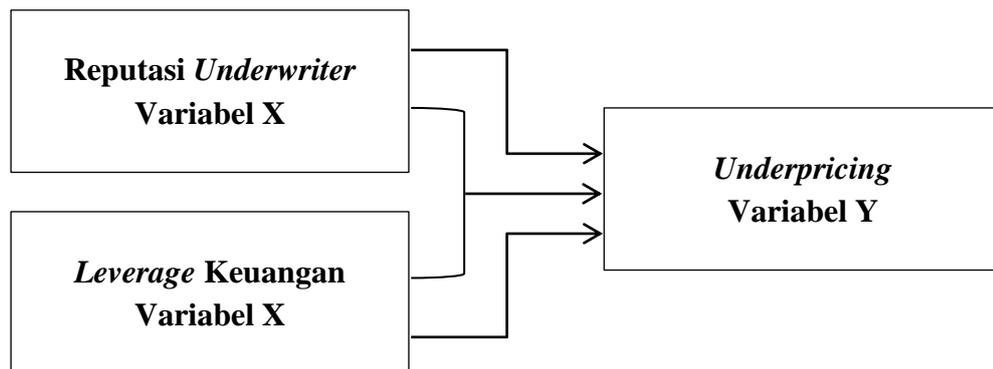
$$Underpricing = \frac{Closing\ Price - Offering\ Price}{Offering\ Price} \times 100\%$$

F. **Konstelasi Antarvariabel**

Variabel yang diteliti:

Variabel bebas: Reputasi *Underwriter* dan *Leverage* Keuangan (X)

Variabel terikat: *Underpricing* (Y)



G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi dan korelasi yaitu untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara reputasi *underwriter* dan *leverage* keuangan dengan *underpricing* saham saat IPO serta mengukur keeratan hubungannya melalui langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan Persamaan Analisis Regresi

Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dan variabel tergantung pada penelitian. Persamaan regresi ini memasukan variabel *dummy* (D), di mana variabel *dummy* ini bersifat kualitatif, yaitu

“Variabel yang diukur dalam skala pengukuran nominal atau ordinal. Sebagaimana diketahui, variabel yang datanya berskala ukuran nominal atau ordinal ini tidak memiliki satuan ukur. Variabel kualitatif pada umumnya juga dikenal sebagai variabel kategori.”¹⁰⁵

¹⁰⁵ Dergibson Siagian dan Sugiarto, “Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi” (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000), p. 299

Rumus persamaan regresi ganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = a + b_1D + b_2X_2 + \varepsilon^{106}$$

Keterangan :

- Y = variabel dependen atau variabel terikat (*Underpricing*)
 a = konstanta persamaan regresi (koefisien *intercept*)
 b₁, b₂ = koefisien regresi
 D = Variabel dummy/kualitatif (Reputasi *Underwriter*), bernilai 0 atau 1
 X₂ = Variabel bebas (*Leverage* Keuangan)
 ε = Error

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Residual (Error)

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.

Dalam penelitian ini taraf signifikansi (α) yang digunakan adalah 5% (0,05) dengan hipotesis yang akan diuji:

H₀ : Error berdistribusi normal

H₁ : Error tidak berdistribusi normal

Dengan kriteria pengujian:

Jika Asymp. Sig. (2-tailed) Uji Kolmogorov-Smirnovnya lebih besar dari 5% atau 0,05 artinya residual berdistribusi normal.

¹⁰⁶ Suharyadi Purwanto, "Statistika untuk Ekonomi & Keuangan Modern", (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2004), p. 553

Jika Asymp. Sig. (2-tailed) Uji Kolmogorov-Smirnovnya lebih kecil dari 5% atau 0,05 artinya residual tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan yang terjadi jika

“variabel-variabel bebas juga saling berkorelasi. Hal ini mengubah kesalahan baku pendugaan dan bisa menyebabkan kesimpulan yang salah sehubungan dengan manakah variabel bebas yang mempunyai pengaruh nyata dan yang tidak nyata.”¹⁰⁷

Frish dalam bukunya menjelaskan bahwa

“apabila terjadi multikolinier apalagi kolinier sempurna (koefisien korelasi antar-variabel bebas = 1) maka koefisien regresi dari variabel bebas tidak dapat ditentukan dan standar errornya tidak terhingga.”¹⁰⁸

Beberapa teknik untuk mengenali *multikolinearitas*:

1. Variabel bebas secara bersama-sama pengaruhnya nyata, atau Uji F-nya nyata, namun ternyata setiap variabel bebasnya secara parsial pengaruhnya tidak nyata, (uji t-nya tidak nyata).
2. Nilai koefisien determinasi (R^2) sangat besar, namun ternyata variabel bebasnya berpengaruh tidak nyata (uji t-nya tidak nyata).

¹⁰⁷ Robert and Douglas, “Teknik Statistika untuk Bisnis & Ekonomi” (Jakarta: Penerbit Erlangga, 1999), p. 113

¹⁰⁸ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, p. 528

3. Nilai koefisien parsialnya $r_{YX_1.X_2}$, $r_{YX_2.X_1}$, dan $r_{X_2X_1.Y}$ ada yang lebih besar dari koefisien determinasinya (R^2).¹⁰⁹

c. Uji Autokorelasi

“Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut urutan waktu.”¹¹⁰ Menurut Mudrajad autokorelasi terjadi karena gangguan pada objek penelitian yang mempengaruhi gangguan pada objek yang sama pada periode berikutnya.¹¹¹ Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji *Durbin – Watson* (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut : 1. Ada atokorelasi positif apabila $0 < d < dl$, harus ditolak. 2. Tidak ada autokorelasi positif apabila $dl < d < du$, Tidak ada keputusan. 3. Ada autokorelasi negatif apabila $4 - dl < d < 4$, harus ditolak. 4. Tidak ada autokorelasi negatif apabila $4 - du < d < 4 - dl$, Tidak ada keputusan. 5. Tidak ada autokorelasi apabila $du < d < 4 - du$, jangan ditolak.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala

¹⁰⁹ *Ibid.*

¹¹⁰ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, p. 529

¹¹¹ Mudrajad Kuncoro, “Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi” (Yogyakarta: UPPAMP YKPN, 2001), p. 106

Heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji *Glejser* untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Uji *Glejser* pada prinsipnya meregres residual yang dikuadratkan dengan variabel bebas pada model. Jika t-statistik > t-tabel maka ada heteroskedastisitas, jika t-statistik < t-tabel maka tidak ada heteroskedastisitas. Atau jika nilai Prob > 0,05 maka tidak ada heteroskedastisitas, jika nilai Prob < 0,05 maka ada heteroskedastisitas. Selain itu, heteroskedastisitas juga dapat diuji dengan melihat graik atau pencaran dari residual egresinya yang tersebar dan tidak membentuk sebuah pola.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien Korelasi Ganda

“Koefisien korelasi digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara variabel tidak bebas Y dengan variabel bebas X. Semakin besar nilai koefisien korelasi menunjukkan hubungan semakin erat dan sebaliknya. Koefisien korelasi merupakan akar kuadrat dari koefisien determinasi, dan dirumuskan sebagai berikut.”¹¹²

$$R = \sqrt{R^2}$$

Keterangan:

R = Koefisien Korelasi Ganda

R² = Koefisien Determinasi

b. Uji Signifikansi Serentak atau Global (Uji F)

Uji statistik F dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu X₁, X₂, ..., X_k, untuk

¹¹² Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, pp. 516

dapat atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel tidak bebas Y. Mencari nilai signifikansi F antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/(k - 1)}{(1 - R^2)/(n - 3)}$$

Keterangan :

F = koefisien uji signifikansi korelasi antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah data

k = jumlah variabel

Analisis korelasi ini berguna untuk menggunakan suatu besaran yang menyatakan bagaimana kuatnya pengaruh suatu variabel dengan variabel lain.

Hipotesis Penelitian :

H_0 = tidak ada pengaruh simultan signifikan

H_1 = ada pengaruh simultan signifikan

Kriteria Pengujian:

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka ada pengaruh signifikan;

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh signifikan.

c. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk menguji berpengaruh atau tidaknya suatu variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Rumus t_{hitung} adalah sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r = Koefisien korelasi parsial

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah data atau kasus

Kriteria pengujian :

H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$

H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

d. Koefisien Determinasi

“Koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel X (X_1, X_2, \dots, X_k) yang merupakan variabel bebas menerangkan atau menjelaskan variabel Y yang merupakan variabel tidak bebas. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel X menerangkan atau menjelaskan variabel Y.”¹¹³

Rumus mencari koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

$$R^2 = \frac{n(a \sum Y + b_1 \sum YX_1 + b_2 \sum YX_2)(\sum Y)^2}{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2} \quad 114$$

¹¹³ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, pp. 514

¹¹⁴ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, pp. 515

“Nilai R^2 berkisar 0 sampai 1. Apabila nilai $R^2 = 1$ menunjukkan bahwa 100% total variasi diterangkan oleh varian diterangkan oleh varian persamaan regresi, atau variabel bebas baik X_1 maupun X_2 mampu menerangkan variabel Y sebesar 100%”¹¹⁵

“Menurut Lind (2002) nilai koefisien determinasi lebih besar dari 0,5 menunjukkan variabel bebas dapat menjelaskan variabel tidak bebas dengan baik atau kuat.”¹¹⁶

Dengan kata lain saat hasil dari penghitungan koefisien determinasi dihasilkan angka 0,5 atau dalam bentuk persentase sebesar 50%, maka variabel-variabel bebas secara bersama mempengaruhi variabel Y dengan baik atau kuat.

¹¹⁵ Suharyadi Purwanto, *loc. cit.*

¹¹⁶ Suharyadi Purwanto, *loc. cit.*