

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan kerangka teoritik yang telah dijelaskan pada Bab II maka tujuan penelitian yang henda dicapai antara lain:

1. Memberikan bukti empiris baru terkait pengaruh *board size* terhadap *underpricing saham*,
2. Memberikan bukti empiris baru terkait pengaruh *board independence* terhadap *underpricing saham*,
3. Memberikan bukti empiris baru terkait pengaruh *institutional ownership* terhadap *underpricing saham*,
4. Memberikan bukti empiris baru terkait pengaruh *ownership concentration* terhadap *underpricing saham*.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah *underpricing* saham dari emiten yang baru mendaftarkan saham di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016. Data yang digunakan bersumber dari website resmi yang dipublikasikan pada www.idx.co.id, www.e-bursa.com, data stream Eikon dan sumber-sumber lain mulai Januari 2013-Desember 2016.

Tabel III.1
Sumber Data

No	Variabel	Sumber Data
1	<i>Underpricing</i>	www.e-bursa.com
2	<i>Board Size</i> (Dewan Komisaris)	Laporan tahunan dalam struktur organisasi perusahaan.
3	<i>Board Independence</i> (Dewan Komisaris Independen)	Laporan tahunan dalam struktur organisasi perusahaan.
4	<i>Institutional Ownership</i> (Kepemilikan Institutional)	<i>Datastream "Eikon"</i> di Pusat Data Ekonomi dan Bisnis (PDEB) FEB UI
5	<i>Ownership Concentration</i> (Konsentrasi Kepemilikan)	<i>Datastream "Eikon"</i> di Pusat Data Ekonomi dan Bisnis (PDEB) FEB UI
6	<i>Firm Size</i> (Total Asset)	Laporan Tahunan dalam laporan keuangan.

Sumber: Data diolah penulis, 2017

C. Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif karena data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data sekunder (Rastiti dan Sugama, 2015). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan cara studi pustaka dan dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data yang berkaitan dengan informasi variabel penelitian meliputi data *Indonesian Capital Market Directory*, propeustus perusahaan, media massa (publikasi lain yang membantu penelitian), serta laporan keuangan. Data tersebut diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan dan data stream dari Pusat Belajar Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia serta sumber-sumber lainnya.

D. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang baru mencatatkan saham dalam Bursa Efek Jakarta selama periode 2013-2016 berjumlah 85 perusahaan. Data diambil dari prospectus keuangan dan *fact book* yang terdapat dalam website resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sample dilakukan secara *purposive sampling* dan menggunakan waktu pengambilan data dengan teknik *cross sectional*. Untuk populasi terjangkau menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan *listing* di BEI pada tahun 2013-2016.
2. Bukan merupakan perusahaan perbankan atau perusahaan keuangan lainnya.
3. Perusahaan mengalami fenomena *underpricing* pada tahun penelitian tersebut.
4. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* atau laporan keuangan di *website* BEI selama periode pengamatan
5. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah selama tahun pengamatan tersebut.

Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, jumlah perusahaan yang memenuhi syarat berjumlah 39 perusahaan. Seleksi pengambilan sample dapat dilihat pada table dibawah ini:

Tabel III.2
Seleksi Pemilihan Sample

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) dan <i>listing</i> di BEI pada tahun 2013-2016	85
2.	Perusahaan perbankan atau perusahaan keuangan lainnya.	(17)
3.	Perusahaan yang tidak mengalami fenomena <i>underpricing</i> pada tahun 2013-2016.	(16)
4.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> atau laporan keuangan pada tahun 2013-2016	(7)
5.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2013-2016	(6)
Jumlah Sampel periode 2013-2016 (n)		39

Sumber: Data diolah Penulis, 2017

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh *board size*, *board independence*, *institutional ownership* dan *ownership concentration*. Berikut variabel-variabel yang akan diuji:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *underpricing* saham. Berikut definisi *underpricing* saham secara konseptual dan operasional, yaitu :

a. Deskripsi Konseptual

Underpricing saham merupakan kondisi harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan pada harga di pasar sekunder dimana ada kesalahan dan ketidaktepatan dalam penentuan harga penawaran saham (Rastiti dan Sugama, 2015).

b. Deskripsi Operasional

Konsep perhitungan *underpricing* saham adalah dapat dihitung dengan proksi *Initial Return* (IR) atau membagi harga penawaran perdana (*offering price*) dikurang harga penutupan (*closing price*) dengan harga penutupan dikali 100 persen. (Rastiti dan Sugama, 2015)

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

Keterangan:

IR = *Initial Return*

Pt₀ = harga penawaran perdana (*offering price*)

Pt₁ = harga penutupan (*closing price*) pada hari pertama perusahaan IPO

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen. Terdapat tiga variabel independen dalam penelitian ini, yaitu :

2.1 Struktur Dewan Komisaris (*board size*)

a. Deskripsi Konseptual

Dewan komisaris merupakan pihak yang bertanggungjawab atas laporan keuangan yang dikeluarkan kepada publik dalam rangka pernyataan pendaftaran. Dewan komisaris merupakan dewan yang menjalankan perusahaan dan memberikan nasihat untuk dewan direksi. Hal ini dimaksud untuk meminimalisir tingkat konflik kepentingan sesuai dengan *agency theory*.

b. Deskripsi Operasional

Struktur dewan komisaris (*board size*) diukur dengan banyaknya dewan komisaris yang berada didalam manajemen dalam menjalankan perusahaan. Semakin banyak dewan komisaris ini menunjukkan semakin efektif dan efisien tingkat kinerja perusahaan.

2.2 Independensi Dewan Komisaris (*board independence*)

a. Deskripsi Konseptual

Dewan komisaris independen merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan (FCGI, 2011). Independensi dewan komisaris dilihat dari proposi dewan komisaris dalam satu tatanan dewan komisaris perusahaan. Kriteria independensi dewan komisaris adalah komisaris yang berasal dari luar emiten, tidak mempunyai saham emiten baik langsung maupun tidak langsung, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan komisaris, direksi, dan pemegang saham. Proporsi minimal independensi dewan komisaris dalam peraturan pasar modal Indonesia adalah 30% dari keseluruhan anggota dewan komisaris. (Sasongko dan Juliarto, 2014).

b. Deskripsi Operasional

Konsep perhitungan *board independence* adalah dengan perbandingan antara jumlah dewan komisaris independen dengan total dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Sasongko dan Juliarto 2014).

$$B_IND = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2.3 Kepemilikan Institutional (*institutional ownership*)

a. Deskripsi Konseptual

Kepemilikan institutional merupakan kepemilikan jumlah saham perusahaan oleh lembaga keuangan non-bank dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Lembaga-lembaga ini berupa perusahaan reksa dana, asuransi, dana pensiun dan mengelola dana atas nama orang lain.

b. Deskripsi Operasional

Konsep perhitungan *institutional ownership* adalah dengan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi lain dengan total jumlah saham yang beredar. (Darmadi dan Gunawan 2013)

$$INS_OWN = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi lain}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.4 Konsentrasi Kepemilikan (*ownership concentration*)

a. Deskripsi Konseptual

Konsentrasi kepemilikan menggambarkan seberapa besar persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham besar atau pemegang saham pengendali yaitu pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan minimal 20% dari total saham yang beredar (Setia Atmaja et al., 2009 dalam Darmadi dan Gunawan, 2013).

b. Deskripsi Operasional

Konsep perhitungan *ownership concentration* adalah dengan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh direktur dengan total jumlah saham yang beredar. (Afza et al. 2013)

Own_Con =

$$\frac{\text{Jumlah Saham terbanyak yang dimiliki individu/persero}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*firm size*).

3.1 Ukuran Perusahaan (*firm size*)

a. Deskripsi Konseptual

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan dari besaran pendapatan, aset maupun ekuitas perusahaan.

b. Deskripsi Operasional

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai total asset atau total aktiva pada periode tahun tersebut. Rastiti dan Sugama (2013)

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln. Total Asset}$$

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi secara keseluruhan dengan kaitannya terhadap masing-masing variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, variabilitas persediaan, dan margin laba kotor. yang diteliti sesuai dengan sebagaimana adanya dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2012: 29). Analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, nilai media dan standar deviasi dari tiap masing-masing variabel.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, autokorelasi, multikorelasi, dan heterokedasitas. Adapun masing-masing pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada umumnya normalitas suatu variabel membuktikan apakah residual berdistribusi normal atau tidak

yaitu, untuk mendeteksi normalitas terdapat dua cara yaitu: (Ghozali, 2016: 28)

1. Analisis Grafik

Salah satu cara dengan analisis ini adalah melihat normalitas residual dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Cara lainnya adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2016: 32).

2. Analisis Statistik

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual lainnya yaitu dengan uji statistik nonparametrik *Kolmogorov Smirnov*. Apabila *asymptotic significance* dalam Uji *Kolmogorov Smirnov* lebih besar dari 5 persen, maka data terdistribusi normal (Ghozali, 2016: 30).

Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu uji normalitas statistik nonparametrik *Kolmogorov Smirnov*.

2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (multikolinearitas). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi ini adalah dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas dan apabila korelasinya signifikan antar variabel bebas tersebut maka terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2016 : 103).

Adanya multikolinearitas atau korelasi yang tinggi antarvariabel independen dapat dideteksi dengan beberapa cara (Ghozali, 2016 : 103) sebagai berikut :

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini terindikasi terjadi multikolinearitas. Tidak adanya nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dan multikolinieritas. Multikolinearitas dapat terjadi karena kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *variance inflation factor* (VIF). Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi

nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi. Indikasi adanya multikolinearitas yaitu apabila VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah alat untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016: 134). Model regresi yang baik adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokrdastisitas.

Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Model yang baik didapatkan jika tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya melebar kemudian menyempit (Ghozali, 2016: 134). Pemeriksaan heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Park dan Uji Glejser untuk regresi linier sederhana, Uji White dan Uji Koenker-Bassett untuk regresi linier berganda.

2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$) (Ghozali, 2016: 107). Model

regresi linier diharapkan memiliki residual yang bersifat white noise (tidak ada autokorelasi). Dalam penelitian ini pendeteksian autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin - Watson*. *Durbin - Watson* digunakan untuk autokorelasi autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak adanya variabel lag diantara variabel independen.

Hipotesis yang diuji adalah:

H₀ : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2013: 57).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *underpricing*. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan. Untuk mengontrol faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap masing-masing variabel, peneliti menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan.

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$IR = \beta_0 + \beta_1 B_SIZE_i + \beta_2 B_IND_i + \beta_3 INS_OWN_i + \beta_4 DIR_OWN_i + \beta_5 Ln_SIZE_i + e$$

Keterangan:

IR = *Initial returns (Underpricing)*

B_Size = Jumlah dewan perusahaan

B_Ind = Tingkat Independensi dewan komisaris

INS_OWN = Persentase kepemilikan saham oleh institusi lain

OWN_CON = Persentase kepemilikan saham terkonsentrasi

SIZE = Ukuran Perusahaan (Total Aset)

e = Residual/kesalahan regresi

4. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari koefisien determinasinya, nilai statistik t dan nilai statistik F. Suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji yang dikehendaki statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). H_0 yang menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel

independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai R^2 yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 59).

4.2 Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Uji statistik F atau uji signifikansi secara keseluruhan pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016: 96). Hipotesis yang hendak diuji adalah sebagai berikut:

Ho : suatu variabel bebas bukan merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel terikat.

Ha : suatu variabel bebas merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian dilakukan dengan cara menggunakan signifikan level 0,05 dan 0,10 atau $\alpha = 5\%$ dan $\alpha = 10\%$. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ atau $< 0,10$ maka H_a diterima, yang berarti koefisien regresi signifikan. Ini berarti bahwa secara simultan kedua variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya merupakan uji signifikansi parameter individual. Nilai statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2016:

97). Uji terhadap nilai statistik t disebut juga uji parsial yang berupa koefisien regresi.

Hipotesis 0 yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ho : Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Ha : Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian dapat dilihat melalui dua cara, yaitu:

1. Berdasarkan perbandingan nilai t-statistik (t_{hitung}) dari masing-masing koefisien variabel independen terhadap nilai t-tabel pada tingkat kepercayaan $(1-\alpha)*100\%$.

Ho : ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya terdapat pengaruh.

Ha : diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya tidak terdapat pengaruh.

2. Berdasarkan probabilitas (ρ)

Ho : ditolak jika $\rho < \alpha=0.05$, berarti terdapat pengaruh.

Ha : diterima jika $\rho > \alpha=0.05$, berarti tidak terdapat pengaruh.