

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan sebagai penguji suatu teori atau hipotesis untuk memperkuat dan bahkan menolak hasil hipotesis atau teori yang sudah ada. Pada penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh yang signifikan pada reputasi penjamin emisi (*underwriter*) terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO.

Penelitian ini juga berfokus pada penerapan pengaruh *opening spread*, reputasi penjamin emisi saham *underwriter* dan ROA terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO. Sehingga yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan daftar harga saham IPO yang terdapat di idx.com. Dan perhitungan yang digunakan hanya dari profitabilitas ROA perusahaan

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah perusahaan yang IPO pada tahun 2014 – 2016

Tabel 2 populasi penelitian

Tahun IPO	Jumlah Perusahaan
2014	23
2015	16
2016	15
TOTAL	54

Sampel dengan kriteria laporan keuangan dapat ditemukan melalui berbagai sumber internet www.saham.ok dan www.idx.co.id

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengalami IPO dan terdaftar di Bursa Efek. Perolehan dari jumlah populasi yang ada di kurangi menjadi beberapa bagian dengan beberapa kriteria. Pemilihan periode yang hanya 3 tahun dilakukan karena penelitian ingin menguji apakah ada perubahan mengenai faktor-faktor penyebab *underpricing* dalam jangka pendek. Selain itu ada penelitian yang meneliti sebelum periode ini dan meneliti yang lebih dari 5 tahun. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underprice* IPO pada periode 2014-2016. Metode pengambilan sampel menggunakan *random purposive sampling* dengan teknik *probability sampling* dan jumlah populasi 54 yang diambil sebanyak 10 perusahaan yang tidak mengalami *underpricing* serta diambil sebanyak 6 perusahaan yang memiliki data tidak lengkap. *Probability Sampling* adalah sebuah teknik sampling yang memberikan peluang kepada setiap anggota atau apapun untuk dijadikan sampel (Sarjono dan Winda, 2011)

3.3 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional pada penelitian adalah unsur penelitian yang terkait dengan variabel yang terdapat dalam judul penelitian atau yang tercakup dalam paradigma penelitian sesuai dengan hasil perumusan masalah. Teori ini dipergunakan sebagai landasan atau alasan mengapa suatu yang bersangkutan memang bisa memengaruhi variabel tak bebas (Supranto, 2003: 322), (Goleman, 2007:512)

Dalam penelitian ini yang menggunakan variabel independen dan variabel dependen.

3.3.1 Variabel Dummy

Variabel dummy adalah variabel yang digunakan untuk mengkuantitatifkan variabel yang bersifat kualitatif (misal: jenis kelamin, ras, agama, perubahan kebijakan pemerintah, perbedaan situasi dan lain-lain). Variabel dummy pada penelitian ini adalah reputasi *underwriter*.

Dimana *lead underwriter* atau sekuritas perusahaan yang masuk dalam 10 besar di 20 *most active*

Dummy digunakan dengan ketentuan yang masuk dalam 10 besar ranking Indonesia diberikan nilai 1 dan selain itu 0. Reputasi penjamin emisi (*underwriter*) dalam penelitian ini diukur berdasarkan peringkat *underwriter* teraktif di BEI dan saham OK

1. *Opening spread*

Opening spread merupakan indikasi awal dari adanya ketidakpastian saat dalam proses IPO (Syarona, 2012 dikutip dari Houge, 2001). Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *quoted relative spread* untuk mengukur variabel *opening spread*. Hal ini dikarenakan *quoted relative spread* merupakan faktor yang penting sebagai pertimbangan investor dalam memutuskan menggunakan market order atau limit order. *Market order* merupakan sebuah instruksi dalam bertransaksi pada harga terbaik di pasar saat ini. Dan *limit order* merupakan sebuah instruksi dalam bertransaksi pada harga terbaik di pasar saat ini tetapi tidak boleh lebih jelek dari harga yang telah diteapkan investor. Perhitungan yang didapat untuk pengukuran *opening spread* dalam penelitian ini adalah :

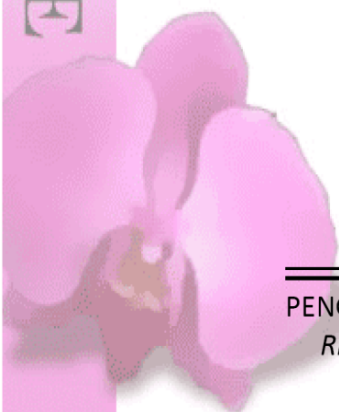
$$\text{SPREAD} = (\text{ask}_{1,t} - \text{bid}_{1,t}) / (\text{ask}_{1,t} + \text{bid}_{1,t}) / 2$$

Keterangan :

SPREAD = *opening spread*

$\text{Ask}_{1,t}$ = Harga penawaran tertinggi saham perusahaan 1 yang terjadi pada hari pertama perdagangan

$\text{Bid}_{1,t}$ = Harga pembelian terendah saham perusahaan 1 yang terjadi pada hari pertama perdagangan



2. Reputasi Penjamin Emisi

Penjamin emisi atau *underwriter* merupakan penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Dalam praktiknya, *underwriter* akan membantu suatu sindikasi penjamin yang terdiri dari beberapa *underwriter* dengan porsi penjamin yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjamin terbesar umumnya adalah para penjamin pelaksana atas emisi tersebut. Dalam penelitian yang menyatakan bahwa dengan memiliki *underwriter* yang baik dapat meminimalisir *underpricing*

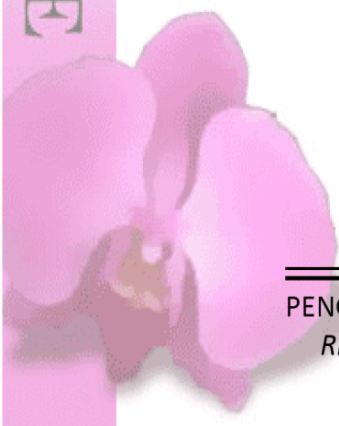
Dan diketahui bahwa reputasi *underwriter* mempengaruhi secara signifikan terhadap *underpricing* serta dapat mengurangi kesenjangan antara *underwriter* dan investor.

3. ROA (Return on Asset)

ROA merupakan perkalian antara faktor margin laba dengan perputaran total aset. Margin laba menunjukkan kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran total aset menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aset yang dimilikinya (Brigham dan Houston, 2006: 114). Apabila salah satu faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan juga meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

Perhitungan ROA dapat diperoleh dari rumus berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$



3.3.2 Variabel dependen

Dalam penelitian ini yang termasuk dalam variabel dependen yaitu *underpricing* saham yang diukur menggunakan ukuran *initial return*. *Initial return* didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana pada saat IPO dengan harga jual saham pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder. *Underpricing (initial return)* dari harga penutupan pasar sekunder pada hari pertama. Perdagangan dan kurang harga penawaran digunakan sebagai presentase harga penawaran. Perhitungan bisa menggunakan rumus :

$$IR = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan :

IR = Initial Return

P₀ = harga IPO saham

P₁ = harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder

3,4 Metode Pengumpulan Data

3.4.1 Jenis Data

Jenis data adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum. Dengan kata lain peneliti menggunakan sumber media lain berupa buku dan internet sebagai pengumpulan data.

3.4.2 Sumber Data

Data diperoleh dari internet melalui situs www.idx.com. Selain itu kita juga mengambil data pada penawaran saham dari situs

(www.finance.yahoo.com) Studi pustaka, yaitu dengan menelaah maupun mengutip langsung dari sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian yang dapat digunakan sebagai landasan teorinya

Objek yang diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengalami IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016. Pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari data sekunder ini ditentukan kriteria yang mendukung tentang adanya penelitian ini, termasuk harga penawaran perdana, harga penutupan setelah hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder, harga tertinggi dan terendah setelah hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. Sumber data yang didapat diperoleh dari :

- a. Daftar perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2014 -2016 didapat dari situs terpercaya (www.sahamok.com)
- b. Prospektus perusahaan yang didapat berdasarkan dari sumber terpercaya (www.google.com) dan CIFEDS
- c. Data mengenai *bid ask* yang digunakan untuk mengukur *opening spread* didapat dari Bursa Efek Indonesia dan saham ok
- d. Data mengenai harga penawaran umum setiap perusahaan diperoleh dari sumber terpercaya (www.google.com), website perusahaan dan www.britama.com
- e. Data reputasi penjamin emisi didapat dari Bursa Efek Indonesia dengan melihat MKBD setiap sekuritas perusahaan IPO.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_n$) dengan variabel dependen

(Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 D + b_3 X_3$$

Keterangan:

Y = underpricing

a = Konstanta

ε = Error term/Variable residual

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi

X_1 = Opening spread

D = Dummy Variabel (Reputasi penjamin emisi / underwriter)

X_3 = ROA (Return On Asset)

Atau dengan model penelitian sebagai berikut :

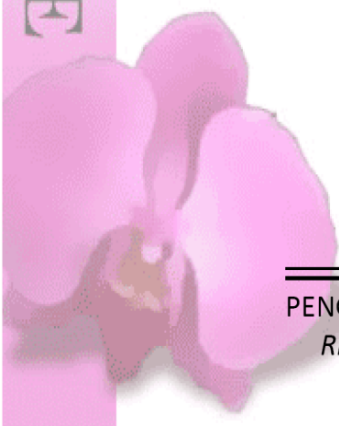
$$IR_{it} = a_0 + a_1 SPREAD_{it} + a_2 UDW_{it} + a_3 ROA_{it}$$

Keterangan :

IR_{it} = Initial return yang digunakan untuk mengukur underpricing saham IPO perusahaan

$SPREAD_{it}$ = opening spread yang diukur dengan menggunakan bid ask spread perusahaan 1 pada hari pertama perdagangan di BEI

UDW_{it} = variabel dummy. Jika perusahaan menggunakan underwriter yang masuk kategori 10 besar dalam 20 most active brocker



ROA = *Return On Assets*

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah normal dan tidaknya suatu distribusi data (Sarjono dan Winda, 2011). Selain itu uji normalitas juga untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak adalah dengan analisis grafik, yaitu dengan melihat normal *probability* plot yang dibandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plot data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

H0 : data distribusi normal

H1 : data tidak terdistribusi normal

b. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode (sebelumnya). untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah :

Tabel 3 Hipotesis Nol Keputusan

Hipotesis Nol (H0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl < d < du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl, < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du < d < 4 - dl$

c. *Uji Heteroskedastisitas*

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan dan observasi (Sarjono dan Winda, 2011) dikutip (Wijaya, 2009). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamat lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas). Uji mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan berbagai cara salah satunya adalah dengan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (variabel dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID, dimana sumbu Y adalah Y yang telah di prediksi dan sumbu X adalah residualnya ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$). Jika ada pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Hipotesa yang diajukan dalm pengajuan ini adalah :

H0 : tidak ada heteroskedastisitas

H1 : ada heteroskedastisitas

d. *Uji Multikolinearitas*

Menurut Imam Ghazali (2013:105) menyatakan uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Metode yang dapat digunakan untuk menguji terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari matrik korelasi variabel bebas. Pada matrik korelasi, jika antar variabel terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan adanya indikasi multikolinearitas. Selain itu dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dengan batas dari nilai *tolerance* adalah $> 0,1$ atau sama dengan nilai VIF adalah < 10

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Uji Parsial (Uji t)

Pada dasarnya uji statistik t menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen Imam Ghazali (2013;98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan dan penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria :

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Berarti secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun hipotesisnya :

a) Pengaruh opening spread (X1) terhadap underpricing (Y)

$H_{o1} : \beta_1 < 0$, berarti X1 ada pengaruh terhadap Y

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, berarti X_1 ada pengaruh terhadap Y

b) Pengaruh reputasi penjamin emisi (X_2) terhadap underpricing (Y)

$H_{o2} : \beta_2 > 0$, berarti X_2 ada pengaruh terhadap Y

$H_{a2} : \beta_2 < 0$, berarti X_2 ada pengaruh terhadap Y

c) Pengaruh Return On Assets (X_3) terhadap underpricing (Y)

$H_{o3} : \beta_3 < 0$, berarti X_3 ada pengaruh terhadap Y

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, berarti X_3 ada pengaruh terhadap Y

Ketentuan yang digunakan dalam uji parsial yang mana dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap rasio pembayaran dividen, yaitu:

- Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, dan sebaliknya H_a diterima.
- Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, dan sebaliknya H_a ditolak.

3.7.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti variabel-variabel independen sudah dapat memberi semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Koefisien determinasi untuk data silang (*crossection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time-series*) mempunyai data koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar dari penggunaan determinasi ini adalah bias terhadap jumlah nilai variabel independen yang dimasukkan kedalam model setiap tambahan variabel independen. Maka nilai R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak. Oleh karena itu banyak penelitian yang menggunakan nilai “*Adjusted R2*” dalam mengevaluasi model regresi terbaik tidak seperti R^2 nilai “*Adjusted R2*” dapat naik atau turun berdasarkan signifikansi variabel dependen.

