

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian empiris merupakan suatu cara yang dilakukan dalam penelitian untuk mendapatkan bukti empiris yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengamatan, sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara-cara yang digunakan (Aryanti dan Manao; 2002).

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang terdiri dari:

1. Data kuantitatif, meliputi: harga penawaran perdana (*offering price*) saham, harga penutupan (*closing price*) saham hari pertama di pasar sekunder, umur perusahaan, penawaran saham, laba bersih dan ekuitas.
2. Data kualitatif, yang meliputi data nama penjamin emisi dan data nama auditor yang mengaudit laporan keuangan.

Data-data tersebut didapat melalui :

- a. Indonesian Capital Market Directory dari tahun 2004-2009.
- b. Monthly JSX dari tahun 2004-2009.
- c. Prospektus perusahaan dari tahun 2004-2009.

d. Jurnal pasar modal, internet, serta publikasi lain yang dapat membantu penelitian ini.

C. Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang akan diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di BEI periode 2004-2009 yang melakukan penawaran perdana (IPO). Pada Tabel 3.1 dapat dilihat jumlah perusahaan yang melakukan penawaran perdana pada periode 1 Januari 2004 sampai dengan 31 Desember 2009.

Tabel 3.1
Distribusi Populasi

Tahun IPO	Jumlah Perusahaan
2004	12
2005	8
2006	12
2007	22
2008	19
2009	13
Total Sampel	86

Sumber: Fact Book, IDX Statistics 2004-2009.

Tehnik pengambilan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan yang mengalami *underpriced*, yaitu perusahaan yang harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah secara signifikan dibandingkan dengan harganya pada saat penutupan di pasar sekunder hari pertama.

2. Memiliki kelengkapan informasi pada prospektus untuk keperluan analisis, seperti informasi auditor dan informasi kinerja keuangan selama 6 tahun berturut-turut.

D. Identifikasi dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* saham yang diukur dengan menggunakan ukuran *initial return*. *Initial Return* didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan pada hari pertama di pasar sekunder. Menurut Martini (2003), *initial return* adalah selisih antara harga penawaran dan harga saat saham listing di bursa.

Initial return dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Dimana :

P1 = Harga penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder.

P0 = Harga penawaran perdana.

2. Variabel Independen (X)

a. Reputasi Penjamin emisi (X1)

Reputasi penjamin emisi adalah skala kualitas penjamin emisi dalam menawarkan saham *emiten*. sebagai penjamin emisi penggunaan penjamin emisi yang mempunyai reputasi yang tinggi akan mengurangi

ketidakpastian dalam menandai dari *emiten* tentang prospektus perusahaan tidak menyesatkan. Reputasi penjamin emisi diukur berdasarkan peringkat dari prestasi nilai IPO yang dijamin oleh penjamin emisi yaitu dengan menggunakan variable dummy (The Big Five). Yaitu apabila perusahaan menggunakan penjaminan emisi big five maka diberikan angka 1, dan sebaliknya adalah angka 0.

Penjamin emisi yang termasuk dalam kategori big five adalah Danareksa, CLSA Indonesia, Kim Eng, JP Morgan dan CIMB GK, hal ini didasarkan pada frekuensi penjamin emisi dalam melakukan penjaminan efek periode 1 Januari 2004 sampai dengan 31 Desember 2009.

b. *Financial Leverage (X3)*

Financial leverage dipertimbangkan sebagai variabel keuangan dalam penelitian ini karena secara teoritis variabel ini menunjukkan resiko suatu perusahaan sehingga berdampak ketidakpastian suatu harga saham (Suyatmin dan Sujadi, 2005) Variabel ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pihak luar. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Sulistyo 2005). Rasio ini diukur dengan *total debt to asset* yaitu perbandingan antara total hutang dengan total aktiva (Mansur, 2002).

$$\text{Total Debt to Asset} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Return on Asset/ ROA (X3)*

ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan dengan infestasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Tingkat probabilitas merupakan tingkat keuantungan yang dicapai atau informasi mengenai efektifitas operasional perusahaan. probabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga dapat mngurangi *underpricing*. Menurut sartono (2001) dalam Sri Trisnaningsih (2005) menyatakan bahwa probabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva amupun modal sendiri. ROA merupakan perbandingan antara *Net income After Tax* dengan *Total Asset* (Gozali, 2002).

$$\text{return on Assete} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Earning per Share/ EPS (X4)*

Rasio ini merupakan *proxy* bagi laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memeberikan gambaran bagi investor menegnai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris menunjukan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham (Misen Ardiyansah, 2004 dalam Sujadi, 2005).

Ketika investor mengevaluasi *performance* dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah *income* suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan *income* berakibat terhadap investasinya. James Gill dan Moira Chatton (2003: 66) dalam Sulisty, (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang mapan umumnya mempunyai rasio EPS tinggi sedangkan perusahaan yang berusia muda mempunyai kecenderungan EPS yang rendah. *Earnings per Share* atau laba per saham adalah rasio yang mengukur laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar.

$$Earnings\ per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

e. Reputasi Auditor (X5)

Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*. Hasil pengujian auditor ini sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan. Variabel ini merupakan variable *dummy*, dimana bernilai 1 untuk auditor yang masuk dalam kategori *big 4* dan bernilai 0 untuk auditor yang masuk dalam kategori *non big 4*.

Tabel 3.2
4 Besar Auditor

Rangking	Nama auditor
1	Prasetyo, Sarwoko & Sanjaya
2	Osman, Ramli
3	Haryanto Sahari
4	Ariyanto Amir Yusuf

Sumber: Fact Book, IDX Statistics 2004-2009, diolah.

E. Pengujian Asumsi Klasik

Untuk dapat dikatakan memiliki nilai estimasi terbaik, sebuah model regresi linear harus memiliki sifat *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*), yang berarti artinya pengambilan keputusan melalui baik Uji-F atau Uji-t tidak boleh bias.

Untuk menghasilkan pengambilan keputusan yang *BLUE* maka beberapa syarat asumsi dasar harus dipenuhi. Asumsi dasar yang tidak boleh dilanggar oleh model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

1. Data berdistribusi normal.
2. Tidak terdapat gejala multikolinieritas.
3. Tidak terdapat gejala autokorelasi.
4. Tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Apabila satu dari asumsi dasar tersebut dilanggar, maka persamaan regresi yang diperoleh tidak lagi bersifat *BLUE*, sehingga pengambilan keputusan menjadi bias. Untuk membuktikan hipotesa yang dibentuk dalam penelitian ini yang dilakukan dengan menggunakan uji regresi berganda, sebelumnya harus dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang masing-masing dijelaskan di bawah ini:

1. Uji Normalitas

Ghozali (2005) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residua (e) di dalam suatu persamaan memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti

distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak berlaku. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Cara lain untuk mengetahui normalitas adalah dengan melakukan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) terhadap nilai residual persamaan regresi, dengan hipotesis pada tingkat signifikansi 0.05 dimana:

$H_0 : p \geq 0,05$ Data residual berdistribusi normal

$H_a : p < 0,05$ Data residual tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolinieritas

Tujuan untuk uji multikolinieritas adalah menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat multikolinieritas. Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable bebas. Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Variable Inflation Factor* (VIF), apabila nilai VIF kurang dari 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda, maka disebut terdapat heteroskedastisitas. Metode ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika terdapat perbedaan varians, maka dijumpai gejala heteroskedastisitas (Santoso, 2004:208). Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y. Jika ada pola tertentu, maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk keperluan baik uji asumsi klasik ataupun pengujian hipotesis digunakan bantuan komputer dengan program *SPSS (Statistical Product and Services Solution)*

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Linear Regression*). Analisis ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + ei$$

Notasi:

Y = Variabel dependen *Underpricing* hari pertama penutupan.

a = Konstanta.

X_1 = Variabel independent Reputasi Penjamin emisi.

X_2 = Variabel independent *Financial Leverage* Perusahaan.

X_3 = Variabel independent *Return on Aset* (ROA).

X_4 = Variabel independent *Earning per Share* (EPS).

X_5 = Variabel independent Reputasi Auditor.

b_1, b_2, \dots, b_5 = Koefisien regresi variabel independen.

ei = Kesalahan estimasi (*residual error*).

G. Teknik Pengujian Hipotesis

1. Uji t

Prosedur pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji-t (pengujian koefisien regresi secara parsial), dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel

terikat (Y) dengan variabel bebas (X). Langkah yang diambil adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \beta = 0$ artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara X terhadap Y secara parsial.

$H_a : \beta \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara X terhadap Y secara parsial.

b. Menentukan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$) dengan derajat bebas (n-k) dimana:

n = Jumlah pengamatan

k = Jumlah variable

c. Kriteria hipotesis diterima atau ditolak

P-value (p) dari hasil uji-t $< \alpha$ (5%), maka hipotesis alternative diterima.

P-value (p) dari hasil uji-t $> \alpha$ (5%), maka hipotesis alternatif ditolak.

2. Uji F

Kriteria mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis dapat ditentukan sebagai berikut :

- a. Jika probabilitas (P) $< 0,05$ pada tingkat kepercayaan tertentu dan taraf nyata yang dipilih, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, ini berarti faktor- faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* secara agregat mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

- b. Jika probabilitas (P) $> 0,05$ pada tingkat kepercayaan tertentu dan taraf nyata yang dipilih, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a ditolak, ini berarti faktor- faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* secara agregat tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ($Adj R^2$) menunjukkan sampai seberapa besar variasi perubahan variable independen, yang terdiri dari reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, leverage, ROE, EPS dan Reputasi Auditor mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen, yaitu *underpricing*. $Adj R^2$ sama dengan satu berarti variable independen berpengaruh sempurna terhadap variable dependen.

Apabila $Adj R^2$ semakin mendekati satu, maka variabel independen semakin mempunyai pengaruh kuat dalam menjelaskan variabel dependen dalam garis regresi yang dihasilkan. Sebaliknya, jika $Adj R^2$ semakin mendekati nol, maka variable independen mempunyai pengaruh yang semakin lemah terhadap variable dependen dalam garis regresi yang dihasilkan.

Semakin besar nilai r^2 maka semakin besar variasi sumbangannya terhadap variable terikat (Ghozali, 2005).

4. Koefisien Beta

Analisis ini digunakan untuk menguji variable yang paling dominan terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil regresi terhadap

variabel independen maka dapat ditentukan nilai koefisien beta *standarized* yang terbesar untuk ditentukan diantara variable-variabel tersebut yang paling dominan mempengaruhi tingkat *underpricing*