BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sejalan dengan perkembangan perekonomian, banyak perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal, diantaranya adalah dengan cara utang atau dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru. Untuk menambah jumlah kepemilikan saham perusahaan dapat dilakukan dengan menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menambah saham yang tidak dapat dibagi, penjual langsung kepada pemilik tunggal atau dengan melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public*, perusahaan yang melakukan atau menjual efek seperti saham misalnya disebut Emiten. Sedangkan pembeli saham disebut investor (Tjiptono dan Hendy. M, 2001).

Transaksi penjualan umum penawaran perdana atau disebut IPO (*Initial Public Offering*) untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*) kemudian saham dapat diperjualbelikan di bursa Efek yang disebut sebagai pasar sekunder (*secondary market*). Harga saham pada penawaran ditentukan berdasarkan kesepakatan bersama antara perusahaan Emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi Efek) yang ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan harga

saham dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan permintaan dan penawaran).

Fenomena *underpricing* ini terjadi pada tahun 1990 sampai sekarang masih di teliti oleh peneliti-peneliti lain dari pengukuran yang berbeda. Fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal disebabkan oleh informasi asimetri di pasar perdana. *Underwriter* dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik mengenai saham-saham emiten, dibanding emiten itu sendiri. Oleh karena itu *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi saham perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpricing*, yang berarti bahwa penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder pada saham yang sama. Dan pada pihak investor memiliki kesempatan untuk memperoleh keuntungan dari kelebihan antara harga saham di pasar sekunder dengan harga perdananya. Sebaliknya bila harga saham perdananya lebih tinggi dibandingkan harga saham yang sama, maka akan terjadi *overpricing*.

Akan tetapi dalam hal ini tidak semua perusahaan yang melakukan IPO harga sahamnya cenderung rendah, hal ini bisa dilihat dari table dibawah ini yang menerangkan tentang harga saham emiten mulai dari pembukaan hingga penutupan dan peringkat dari reputasi penjamin emisi saham.

IPO Date	Code	Name of Company	Penjamin Emisi	IPO	Opening Price	Closing Price	+/- %	Rank
23/12/2005	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	Evergreen Capital Panca Global Securities	105	110	110	0,0000	25 24
21/12/2005	MICE	Multi Indocitra Tbk	Makinta Securities	490	500	650	0,0000	53
29/09/2005	EXCL	Excelcomindo Pratama Tbk	CIMB Niaga Securities GK Goh Indonesia	2.300	2.100	2.000	0,0000	71 6
06/09/2005	MFIN	Mandala Multifinance Tbk	Andalan Artha	195	195	185	0,0000	42
13/07/2005	RELI	Reliance Securities Tbk	Danareksa Sekurities	255	260	250	0,0000	4
24/06/2005	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	Evergreen Capital	850	120	750	0,0000	25
22/06/2005	TINS	Timah Tbk	Mandiri Securities DBS Vickers	2.925	700	2.900	0,0000	7 13
14/07/1994	INDF	Indofoof Sukses Makmur Tbk	Merincorp Securities	7700	7000	6200	0,0000	1
07/09/1994	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Lippo Sekurities	4900	4550	4000	0,0000	2
23/06/1994	UGAR	Wahana Jaya Perkasa	Indopremier Securities	2975	2625	2600	0,0000	3

Sumber: IDX IPO *Performance*

Melihat dari kejadian ini bahwa tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh keahlian dan kemampuan dalam penyusunan strategi emisi. Penjamin emisi yang berkualitas tinggi biasanya lebih memiliki banyak pengalaman dalam meramalkan harga saham. Penjamin emisi yang tinggi *relative* memberikan harga penawaran yang tinggi sebagai konsekuensi kualitas penjaminannya. Dari table diatas penjelasan rank dari penjamin emisi saham bisa dijelaskan bahwa:

1. Danareksa Securities memiliki rank ke 4, karena memiliki penjaminan saham sebesar 28,915,190,864 lembar saham.

2. GK Goh Indonesia memiliki rank ke 6, karena memiliki penjaminan saham sebesar 23,914,467,710 lembar saham.
3. Mandiri securities memiliki rank ke 7, karena memiliki penjaminan saham sebesar 21,621,394,194 lembar saham.

Adapun rank-rank ini bisa dilihat pula dari pendapatan dari penjamin emisi, berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk mengajukan penelitian ini dengan judul skripsi "PENGARUH REPUTASI PENJAMIN EMISI SAHAM TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN PERDANA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (STUDI KASUS DI BURSA EFEK INDONESIA)".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas penulis menyimpulkan bahwa permasalahan yang ada adalah sebagai berikut

1. Bagaimana hubungannya antara reputasi penjamin emisi saham dengan pendapatan penjamin emisi.
2. Bagaimana penentuan antara harga saham pada saat IPO dengan pada saat penutupan di pasar sekunder
3. Bagaimana pengaruh reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana perusahaan manufaktur.

1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian yang dilakukan penulis adalah untuk menguji secara empiris hubungan reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana.

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui ada hubungan antara reputasi penjamin emisi saham dengan pendapatan penjamin emisi saham.
2. Untuk mengetahui ada hubungannya antara harga saham pada saat IPO dengan pada saat penutupan di pasar sekunder.
3. untuk mengetahui ada pengaruh antara reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana perusahaan manufaktur.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi perusahaan/Emiten

   Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan, khususnya yang berkaitan dengan informasi bila akan melakukan penawaran perdana untuk memperoleh harga yang terbaik.

2. Bagi investor dan calon investor

   yang tertarik menanamkan modalnya di pasar modal, maka hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

3. Bagi Pihak Lain

Peneliti yang *concern* terhadap fenomena IPO, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan referensi penelitian berikutnya.

1.5 Lokasai dan Waktu Penelitian

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis melaksanakan penelitian dengan pengambilan data melalui *searching* di internet dan di galeri Investasai YPKP Valbury.

Waktu yang diperlukan dalam penyelesaian penelitian ini selama lima bulan, dari bulan Maret 2008 sampai dengan Juli 2008.

Tabel 1.1
Rencana dan Pelaksanaan Penelitian

No	Deskripsi Kegiatan	Maret				April				Mei				Juni				Juli			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Tahap Persiapan																				
	1.Membuat outline dan proposal skripsi																				
	2.Mengambil surat pengantar penelitian																				
	3.Menentukan tempat penelitian																				
2	Tahap Pelaksanaan																				
	1. Pengajuan proposal UP																				
	2. Bimbingan UP																				
	3. Pengajuan Sidang UP																				
	4. Sidang UP																				
	5. Revisi UP																				
	6. Bimbingan skripsi																				
	7. Penelitian di perusahaan																				
	8. Pengajuan sidang skripsi																				
3	Tahap Pelaporan																				
	1. Menyiapkan draft skrpsi																				
	2. Sidang skripsi																				
	3. Revisi skripsi																				
	4. Penggandaan skripsi																				

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, dan HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Investasi

2.1.1.1 Jenis-jenis Investasi

Jenis-jenis investasi terbagi dua yaitu : investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Yang dimaksud dengan investasi jangka pendek adalah merupakan aktiva lancar, agar dicatat di neraca sebagai aktiva lancar investasi tersebut haruslah *liquid* (dapat segera di konversikan ke kas) dalam jangka waktu 1 tahun, yang termasuk investasi jangka pendek adalah : Deposito berjangka, saham dan obligasi. Sedangkan yang dimaksud dengan investasi jangka panjang adalah merupakan aktiva lancar yang memiliki jangka waktu lebih dari 1 tahun.

2.1.1.2 Pengertian danTujuan Investasi

Investasi dalam sekuritas seperti saham dan obligasi adalah merupakan salah satu alternatif penanaman dana. Apabila perusahaan mempunyai kelebihan dana, maka manajemen yang efisien tidak akan membiarkan dana tersebut menganggur.

Definisis Investasi menurut Abdul Halim (2002:2) sebagai berikut :

"Investasi adalah merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang".

Dalam buku " Akuntansi Keuangan menengah (*intermediate*) oleh Kusnadi, Siti Maria, Ririn Irmadariyani (2000: 238) yang dimaksud dengan investasi adalah sebagai berikut :

" Tujuan Investasi adalah untuk memperoleh tambahan penghasilan rutin dan kontinyu dari perusahaan lain dikarenakan perusahaan mempunyai dana menganggur atau perusahaan sudah tidak mampu lagi mengoperasikan kelebihan dananya dengan tingkat keuntungan yang sama dengan apa yang diperoleh dari penghasilan investasi atas saham dan obligasi preferen tersebut".

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan baru bisa berinvestasi jika mempunyai dana yang menganggur dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

2.1.2 Saham

2.1.2.1 Pengertian Saham

Untuk mendapatkan dana yang diperlukan guna membiayai kegiatan operasinya, maka suatu perseroan mengeluarkan sejumlah aktiva (biasanya berupa kas) yang besarnya tergantung pada jumlah lembar saham dan nilai tiap lembar saham yang dijual. Setiap orang yang memiliki saham yang dikeluarkan oleh suatu perseroan disebut pemegang saham yang pada hakekatnya merupakan pemilik perseroan.

Pengertian saham menurut Abdul Halim (2002: 362) adalah sebagai berikut :

> **"Saham adalah suatu sertifikat atau tanda otentik yang mempunyai kekuatan hukum bagi pemegangnya sebagai keikutsertaan di dalam perusahaan serta mempunyai nilai nominal (mata uang) serta dapat diperjual belikan".**

Pengertian saham menurut Iskandar Z. Alwi (2003: 33) adalah sebagai berikut :

> **"Saham atau *stock* adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan suatu perseroan terbatas."**

Dari penjelasan diatas penulis dapat menyimpulkan bahwa seseorang bisa melakukan keikkutsertaannya dalam suatu perusahaan jika mereka mempunyai bukti yang otentik berupa lembar saham.

2.1.3 *Go Public*

2.1.3.1 Pengertian *Go public*

Alasan perusahaan melakukan *go public* pada umumnya karena masalah keuangan. Suatu perusahaan yang struktur modalnya terdiri atas hutang yang lebih besar daripada modal sendiri, pada suatu saat perlu melakukan restrukturisasi pemodalnya.

Pengertian *Go Public* menurut Iskandar Z. Alwi (2003 : 111) adalah sebagai berikut :

> **"*Go Public* adalah suatu perusahaan yang baru pertama kali menawarkan saham-sahamnya kepada masyarakat pemodal.**

Pengertian *Go Public* menurut Sunariyah (2003: 20) adalah sebagai berikut:

> **" *Go Public* adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahan (emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya."**

Dari penjelasan diatas penulis dapat menyimpulkan bahwa suatu perusahaan yang ingin menjadikan perusahaannya *go public* maka hanya ada satu kali penawaran saham kepada masyarakat , setelah itu perusahaan bisa menjual kembali sahamnya tapi bukan di pasar primer melainkan di pasar sekunder.

2.1.4 Penjamin Emisi

2.1.4.1 Pengertian Penjamin Emisi

Penjamin emisi merupakan lembaga yang mempunyai peran kunci pada setiap emisi efek di pasar modal. Mereka memberi nasehat serta hal-hal yang perlu diperhatikan emiten serta bagaimana dan kapan saat tepat melakukan penawaran.

Pengertian Penjamin Emisi menurut Hendy M. Fahrudin (2008 : 25) adalah sebagai berikut:

> **"Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek atau saham yang tidak terjual".**

Pengertian penjamin emisi menurut Sunariyah (2003: 98) adalah sebagai berikut :

” Pihak yang telah mengadakan kontrak untuk membeli efek dari emiten, pihak pengendali yang mempunyai afiliasi dengan emiten, atau penjamin efek lainnya untuk dijual dalam rangka penawaran umum”.

” Pihak yang telah mengadakan kontrak dengan emiten, atau pihak pengendali yang mempunyai afiliasi dengan emiten, untuk menawarkan atau menjual efek melalui suatu perusahaan”.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pihak penjamin emisi merupakan pihak yang akan memberikan kemudahan bagi emiten dalam penawaran sahamnya ke publik.

2.1.5. Penawaran Umum

2.1.5.1 Pengertian Penawaran Umum

Penawaran umum harus mendapat ijin dari badan yang mempunyai otoritas yang berwenang. Persyaratan perijinan tersebut harus lengkap, sebelum perusahaan melakukan penawaran di pasar modal. Setelah peraturan yang ada terpenuhi kemudian emisi dapat dilakukan emiten. Peraturan tersebut berbeda dari suatu Negara ke Negara lain, dari pasar modal ke pasar modal yang lain.

Menurut Sunariyah (2003 : 98) pengertian penawaran umum sebagai berikut :

”Penawaran umum adalah cara yang pada umumnya dilakukan untuk menawarkan surat berharga di pasar modal”.

Menurut Iskandar Z. Alwi (2003 : 51) pengertian penawaran umum adalah sebagai berikut :

> **”Suatu kegiatan penawaran efek atau saham oleh emiten pada masyarakat pemodal berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.”**

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan ingin melakukan penawaran umum maka emiten harus melakukan penawaran yang sesuai dengan tata cara yang diatur dalam UU pasar modal.

2.1.5.2 Harga Perdana

Harga saham perdana biasanya dipengaruhi oleh biaya emisi di pasar modal, Biaya tersebut meliputi : biaya administrasi, biaya pencatatan awal, biaya untuk mengikuti peraturan pasar yang ditentukan, biaya penerbitan prospektus untuk publikasi, *public expose*, dan *fee* akuntan.

Menurut Hendy. M. Fahrudin (2008: 50) pengertian harga perdana adalah sebagai berikut :

> **” Harga pada waktu suatu efek atau saham pertama kali dikeluarkan yaitu di pasar perdana”.**

Menurut Iskandar Z. Alwi (2003 :45) pengertian harga perdana adalah sebagai berikut :

> **”Harga penjualan saham ketika *go public,* umumnya harga penawaran lebih tinggi dari nilai nominal saham”.**

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa harga perdana adalah harga pertama kali yang dikeluarkan oleh emiten, penentuan harga ini sangat sulit dilakukan oleh emiten dan penjamin emisi.

2.1.5.3 *Underpricing*

Tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh keahlian dan kemampuan dalam penyusunan strategi emisi. Penjamin emisi yang berkualitas tinggi biasanya lebih memiliki banyak pengalaman dalam meramalkan harga saham.

Menurut Sunariyah (2003: 205) pengertian *Underpricing* adalah sebagai berikut :

> "***Underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder".**

Menurut Handy. M. Fahrudin (2008 : 40) pengertian *underpricing* adalah sebagai berikut :

> **" Saham atau surat berharga yang diperdagangkan dengan harga dibawah nilai wajarnya".**

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *underpricing* merupakan ketidakpastian harga yang dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi antara investor yang tidak memiliki informasi dengan pihak yang memiliki informasi yang lebih banyak.

2.1.6 Pengaruh Antara Reputasi Penjamin Emisi dengan Tingkat *Underpricing*

Saham biasa merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling banyak diemisikan dilantai-lantai bursa dunia. Jadi, banyak peraturan dibuat untuk melakukan emisi saham biasa tersebut. Pemodal biasanya paling tertarik terhadap saham biasa. Emisi saham merupakan aktivitas terbesar di pasar modal, dan banyak lembaga yang terlibat dalam aktivitas ini. Pemerintah diwakili oleh lembaga tertentu, misalnya Bapepam untuk Indonesia, SEC di AS, untuk mengawasi pelaksanaan semua peraturan yang berlaku. Emisi saham sangat dinamis sebagai akibat pengaruh karena teknologi tinggi dalam bidang informasi.

Tetapi penjamin emisi mempunyai peranan yang sangat vital dalam operasi pasar modal, memberikan informasi yang paling baik terhadap pemodal tentang harga saham atau perdagangan saham, dan menciptakan ketertiban operasi pedagangan di pasar modal dengan wajar.

Seperti yang diungkapkan oleh Sunariyah dalam bukunya pengantar pengetahuan pasar modal (2003 : 105) menyatakan bahwa :

> **”Penjamin emisi saham yang memiliki prestise tinggi akan memperkecil tingkat *underpricing* dan sebaliknya penjamin emisi saham yang memiliki prestise rendah akan memperbesar tingkat *underpricing*”.**

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang beroperasi sebagai perusahaan *public*, pada dasarnya harus siap dengan berbagai konsekuensi dan permasalahannya, yaitu memenuhi ketentuan yang berlaku dalam perundang-undangan beserta aturan pelaksanaan yang mengikutinya. Sebagai perusahaan *public*, para pemilik lama ataupun para pendiri harus menerima, keterlibatan pihak-pihak lain dalam perusahaan yang didirikannya tersebut. Kenyataan ini harus diterima sebagai suatu sinergi untuk melakukan kerjasama dengan pihak-pihak lain, bahkan para pesaing sekalipun. Sebagaimana yang diwajibkan oleh keputusan menteri keuangan Nomor 1548/ KMK.013/1990, perusahaan *public* harus memenuhi beberapa kesanggupan, yaitu:

a. **Keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*)**

   Indikator pasar modal yang sehat adalah transparansi atau keterbukaan. Sebagai perusahaan *public* yang sahamnya telah dimiliki oleh masyarakat, harus menyadari keterbukaan, khususnya kecukupan disclouser yang dimuat dalam laporan keuangan yang diperiksanya.

b. **Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan**.

   Setelah perusahaan *go public* dan mencatat efeknya di bursa, maka emiten sebagai perusahaan *public,* wajib menyampaikan laporan keuangan secara rutin maupun laporan lain jika ada kejadian kepada Bapepam dan BEJ. Seluruh laporan yang disampaikan oleh emiten kepada bursa, yaitu laporan adanya kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan oleh bursa

kepada masyarakat pemodal melalui pengumuman dilantai bursa maupun melalui papan informasi karena kejadian penting tersebut dapat mempengaruhi harga efek di bursa. Masyarakat pemodal dapat memperoleh langsung informasi tersebut ataupun melalui perusahaan pialang. Hal ini penting, karena sebagian investor tidak memiliki akses informasi tersebut. Oleh karena itu kewajiban pelaporan dimaksudkan untuk menyediakan informasi, sehingga informasi tersebut dapat sampai secara tepat waktu dan tepat guna kepada investor.

c. Gaya Manajemen yang berubah dari informal ke formal

Sebelum *go public* manajemen tidak mempunyai kewajiban untuk menghasilkan laporan apapun, tetapi sesudah *go public* manejemn harus mempunyai komunikasi dengan pihak luar, misalnya Bapepam, akuntan public, dan s*takeholder*. Hubungan-hubungan tersebut merupakan hubungan formal yang dilakukan kepada pihak luar. Dan aturan-aturan yang berlaku merupakan aturan yang dapat digunakan oleh semua pihak yang mebutuhkan tersebut.

d. Kewajiban membayar dividen

Pemodal membeli saham karena mengharapkann ada keuntungan dalam hal ini dividen yang dibagi setiap periode. Manajemen menjual saham dengan konsekuensi harus memenuhi tujuan pemodal. Hal itu merupakan kewajiban manajemen terhadap pemodal. Apabila hal tersebut tidak terpenuhi, kredibilitas manajemen akan turun. Oleh karena itu, manajemen

harus bekerja keras untuk meyakinkan para pemodal, dalam arti bahwa manajemen harus membayar dividen apabila perusahaan memperoleh laba.

e. Senantiasa berusaha untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan

Selain kewajiban membayar dividen, manajemen harus menunjukkan kemampuannya untuk bertahan dalam dunia persaingan. Dari segi lain, manajemen senantiasa bekerja keras untuk memenangkan persaingan. Hal itu semua memerlukan dana. Jadi, manajemen harus mencapai titik yang optimal supaya dapat membagi dividen yang memadai disamping itu dapat melakukan investasi secara fisik sesuai dengan lingkungan bisnis.

Oleh karena itu ada hal-hal yang harus dipersiapkan emiten dalam rangka *go public* adalah sebagai berikut :

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui *go public*.
2. Rencana *go public* tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan anggaran dalam RUPS.
3. Emiten mencari profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen.
    a. Penjamin emisi (*underwriter*), adalah pihak yang bertindak sebagai penjamin dan membantu emiten dalam proses emisi.
    b. Proses penunjang, yang terdiri dari:
        a. Akuntan public (auditor independen), untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten dalam proses emisi.

b. Notaris, untuk melakukan perubahan anggaran dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.
c. Konsultan hukum, untuk memberi pendapat dari segi hukum.
d. Perusahaan penilai, untuk melakukan penilaian atas aktiva yang dimiliki emiten.

Perdagangan saham sebenarnya merupakan perdagangan biasa sebagaimana jual beli barang di pasar pada umumnya. Ada pembeli, penjual, tawar menawar, penyerahan barang dan uang. Hanya saja bedanya bahwa didalam perdagangan saham ini seseorang yang ingin membeli atau menjual saham di bursa efek tidak dapat secara langsung mengadakan transaksi jual beli tersebut.

Menurut Jogiyanto H.M yang dimaksud dengan pasar efisien dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Investasi (2003:369).

> ”**Bagaimana suatu pasar dapat bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan yang penting jika pasar transaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien”.**

Pengertian Pasar Modal menurut Jogiyanto H.M dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (2001;3).

> ”**Sebagai pasar untuk berbagai instrumen pasar keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta”.**

Pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan

dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional, selain itu pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana sehingga pasar modal dapat dirasakan dapat memberikan peranan yang cukup penting dalam menunjang perekonomian nasional.

Menurut Sunariyah dalam buku Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (2004;7) terhadap peranan pasar modal secara mikro yaitu:

1. **”Sebagai fasilitas melakukan interaksi anatara pembeli dan penjual untuk menentukan harga yang diperjual belikan.**
2. **Pasar modal memberi kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil return yang diharapkan.**
3. **Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.**
4. **Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.**
5. **Pasar modal mengurangi biaya informasi dan biaya transaksi surat berharga.”**

Pengertian reputasi penjamin emisi menurut R. Agus Sartono dalam bukunya Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (2001 : 34) adalah sebagai berikut :

“Pihak yang membuat kontrak dengan emiten yang memiliki pretise atau citra kepada masyarakat”.

Di dalam pasar modal terdapat beberapa pasar salah satunya yaitu pasar perdana (*Primary Market*) pada pokoknya adalah penawaran efek secara langsung oleh emiten kepada investor tanpa melalui Bursa Efek (Pasar Sekunder). Penawaran Efek tersebut umumnya ditawarkan kepada investor institusi, misalnya dana pensiun, perusahaan asuransi dan perusahaan besar lainnya.

Lembaga penunjang pasar perdana (*Primary Market*) untuk emisi saham dan tugas pokoknya adalah sebagai berikut:

1. Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)

   tugas penjamin emisi antara lain adalah sebagai berikut:

   a. Memberikan nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan, harga yang wajar untuk efek tersebut dan jangka waktu efek (obligasi dan sekuritas kredit)
   b. Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas adminisitrasi yang berhubungan dengan:
      - Pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek
      - Penyusunan *prospectus*
      - Merancang *specimen* efek
      - Mendampingi emiten selama proses evaluasi

2. Akuntan Publik

   tugas akuntan publik adalah :

   a. Melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya.
   b. Memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai prinsip akuntansi Indonesia dan ketentuan Bapepam.
   c. Memberikan petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik (apabila diperlukan).

3. Konsultan Hukum

   tugas konsultan hukum adalah meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat segi hukum (legal opinion) tentang keabsahan usaha emiten.

4. Notaris

   notaris bertugas :

   a. Membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
   b. Membuat konsep akta perubahan anggaran dasar.
   c. Menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek.

5. Agen Penjual

   Agen Penjual (*selling agent*) ini umumnya perusahan efek dengan tugas;

   a. Melayani investor yang akan memesan saham.
   b. Melaksanakan pengembalian uang pesanan (*refund*) kepada investor.
   c. Menyerahkan sertifikat efek kepada pemesan (investor).

6. Perusahaan Penilai

Perusahaan penilai diperlukan apabila emiten akan melakukan penilaian kembali aktivanya. Penilaian tersebut dimaksudkan untuk mengetahui berapa besarnya nilai wajar aktiva perusahaan sebagai dasar dalam melakukan emisi melalui pasar.

Dalam melakukan IPO sebuah perusahaan harus memperhatikan pemilihan penjamin emisi, karena penjamin emisi merupakan lembaga yang mempunyai peran kunci pada setiap emisi efek di pasar modal. Mereka memberi nasehat serta

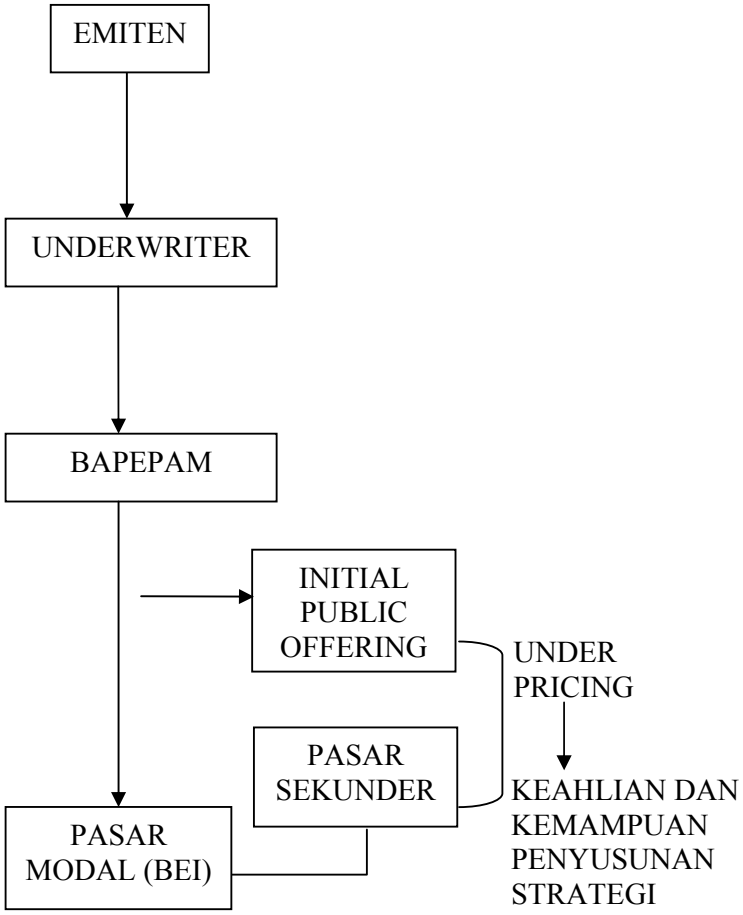
hal-hal yang perlu diperhatikan emiten serta bagaimana dan kapan saat yang tepat melakukan penawaran.

Dalam menjalankan fungsinya, para penjamin emisi senantiasa menjaga citra baik dirinya sebagai profesional dan dituntut untuk memiliki integritas yang tinggi dimata masyarakat.

Maka dalam hal ini untuk melihat reputasi penjamin emisi bagus atau tidak perusahaan emiten harus mengetahui seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh penjamin emisi atau bisa dilihat juga dari seberapa banyak lembar saham yang dijamin oleh penjamin emisi.

Oleh karena itu perusahaan bisa mengantisipasi agar ketika menjual saham perdananya ke publik tidak *underpricing*. Dalam hal ini yang dimaksud dengan *underpricing* adalah Saham atau surat berharga yang diperdagangkan dengan harga dibawah nilai wajarnya.

Dari sinilah bisa disimpulkan bahwa tingkat *underpricing* akan dipengaruhi oleh keahlian atau kemampuan penyusunan strategi penjamin emisi atau dengan kata lain memiliki reputasi penjamin emisi yang bagus.



Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka, kerangka pemikiran dan alasan penggunaan variabel bebas yang telah diuraikan, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

”Reputasi penjamin emisi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sarana untuk mendapatkan suatu data sesuai dengan pendapat Sugiono dalam bukunya "Metode Penelitian Bisnis" (2002:58) mendefinisikan objek penelitin sebagai berikut:

> **"Objek Penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan guna tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan reliebel tentang sesuatu hal (variable tertentu).**

Objek penelitian dari skripsi ini adalah Reputasi Penjamin Emisi dan Tingkat *Underpricing.*

3.2 Metode Penelitian

Untuk membahas masalah pengaruh reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing*, penulis melakukan pengumpulan data yang diperlukan yaitu menggunakan data sekunder sehingga dapat memperoleh data dengan jelas dan mudah dipahami, serta menggunakan metode penelitian deskriptif, metode ini dapat memberikan gambaran yang jelas tentang situasi yang terjadi pada saat penelitian dilakukan dan juga untuk menganalisis permasalahan yang dikemukakan penulis.

Sebagaimana yang telah dijelaskan oleh Sugiyono dalam bukunya ”Metode Penelitian Bisnis” (2007 : 142) , adalah sebagai berikut :

” Stastisktik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya btanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”.

Adapun pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan studi kasus, yaitu suatu metode yang memusatkan perhatian pada reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing*, dimana data serta informasi lainnya diperoleh selama penelitian.

3.2.1 Desain Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menerapkan desain penelitian yang cukup luas, yanng menyangkut proses-proses berikut ini :

Dalam penelitian ini, penulis menerapkan desain penelitian yangn lebih luas, yang mencakup proses-proses berikut ini :

1. Menetapkan masalah-masalah yang diteliti dalam penelitian ini yaitu reputasi penjamin emisi saham (variabel X) sebagai variabel independen dan tingkat *underpricing* (variabel Y) sebagai variabel dependen.
2. Memilih serta memberikan pengukuran variabel. Pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengukuran dengan skala rasio.
3. Memilih prosedur dan teknik yang digunakan . teknik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling.*

4. Dalam menganalisis data nantinya akan digunakan uji validitas, reliabilitas dan pengujian hipotesis.
5. Pelaporan hasil penelitian termasuk proses penelitian dan interpretasi data. Penelitian ini dirancang untuk mengetahui bagaimana pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap tingkat *underpricing*, maka untuk membektikan hipotesis, akan diteliti berbagai data yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian serta elemen yang menunjukkan pembuktian tersebut.

3.2.2 Operasional Variabel

Untuk meneliti bagaimana pengaruh reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana, penulis menentukan operasional variabel sebagai berikut:

1. Variabel Independen (variabel X)

   Variabel independen atau variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lain yang tidak bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel X adalah" Penjamin Emisi Saham,". Skala pengumpulan variabel ini adalah skala rasio dengan memberikan nilai pada jawaban.
2. Variabel Dependen (variabel Y)

   Variabel dependen atau variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, maka yang menjadi variabel y adalah"Tingkat *Underpricinng*". Variabel, indikator, skala pengukuran yang digunakan

baik untuk variabel x maupun variabel y dalam penelitian ini dapat dilihat pada table.

Tabel 3.1
Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator yang di analisis	Skala
1	Reputasi Penjamin Emisi Saham (X)	penjamin emisi saham yang memiliki prestise tinggi (**Sunariyah,2003;70**)	Pendapatan bersih yang diperoleh penjamin emisi saham (**Sunariyah,2003;70**)	Rasio
2	Tingkat *underpricing* (Y)	Saham atau surat berharga yang diperdagangkan dengan harga dibawah nilai wajarnya (**Handy. M. Fahrudin, 2008;40**)	IPO price dikurangi Closing price dibagi closing price (**Handy. M. Fahrudin, 2008;40**)	Rasio

3.2.3 Metode Penarikan Sampel

Teknik penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini melalui pendekatan *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling.*

Menurut Sugiyono dalam bukun "Metode Penelitian Bisnis" (2007;77) menyatakan bahwa:

"*Nonprobability sampling* adalah teknik sampling (teknik pengambilan sampel) yang tidak memberikan peluang/kesempatan yang

sama bagi setiap unsur (anggota populasi) untuk dipilih menjadi anggota sampel."

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa, teknik sampling yaitu teknik pengambilan sampel dimana semua populasi yang diambil tidak memiliki peluang untuk dijadikan sampel.

Sedangkan pengertian *purposive sampling* menurut Sugiyono dalam bukunya "Metode Penelitian Bisnis" (2007;78)

> **"Sampling purposive adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu".**

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa dalam pengambilan sampel penelitian berdasarkan atas beberapa pertimbangan terlebih dahulu apa yang akan diteliti.

3.2.3.1 Populasi

Pengertian populasi menurut Sugiono dalam bukunya Metodologi Penelitian Bisnis (2007;72)

> **"Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleeh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya."**

Dari kutipan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu perusahaan dan memenuhi syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian.

Berkaitan dengan judul yang diambil penulis yaitu "Pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap tingkat *underpricing*", maka populasi yang diambil yaitu

perusahaan manufaktur yang melakukan IPO selama tahun 1994-2000 yang berjumlah 10 perusahaan.

3.2.3.2 Sampel

Pengertian sampel menurut Sugiono dalam bukunya "Metodologi Penelitian Bisnis" (2007;73) yaitu:

> **"Sampel adalah sebagaian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut."**

Dari pengertian diatas penulis dapat menarik kesimpulan bahwa sampel yaitu sebagian dari jumlah populasi yang dapat mewakili dalam penelitian.

Maka penulis mengambil sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 3 buah perusahaan manufaktur yang melakukan IPO dan yang memilliki penjamin emisi yang rerputasinya tinggi.

Tabel 3.2
Nama Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	Tahun
1	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	1994
2	PT. AKR Corporindo Tbk	1994
3	PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk	1994

3.2.4 Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Daftatr perusahaan yang *go public* akan diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange*

(jsx) *Fact Book*. Data mengenai variabel-variabel keuangan yang *go public* akan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Data mengenai harga saham men-*download* dari *http//www//.jsx.co.id, http//www//.e-bursa.com, http// www/indoexchange.com*.

Data penelitian ini diperoleh dengan cara sebagai berikut :

1. Studi kepustakaan

   Dilakukan dengan membaca literatur, jurnal ilmiah, maupun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini untuk digunakan sebagai landasan teori dalam melakukan analisis.

2. Riset melalui Internet

   Riset dilakukan dengan cara membuka situs Bursa Efek Indonesia, Bapepam untuk memperoleh harga saham.

3.2.4.1 Metode Analisis Data

Upaya untuk mendapatkan fakta dan data sebagai bahan penelitian menggunakan data sekunder, penulis melaksanakan penelitian dengan menggunakan studi kasus, data dan informasi perusahaan yang menjadi objek penelitian dikumpulkan, dipelajari lalu dianalilsis dan dibandingkan dengan teori yang sudah ada relevan dan permasalahannya. Akhirnya diambil kesimpulan berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya.

A. Analisis Korelasi Moment Product Pearson

Untuk mengetahui hubungan variabel X dan Y, mempunyai korelasi, maka derajat hubungan korelasi dapat dicari dengan menggunakan koefisien korelasi Pearson. Rumus untuk koefisien korelasi Pearson adalah :

Dimana :

r = koefisien korelasi

x = variabel bebas (x)

y = variabel terikat (y)

Berdasarkan kriteria yanmg dikemukakan oleh Subana dalam buku statistik pendidikan (2000 : 152) adalah sebagai berikut :

$$r = \frac{n\left(\left(\sum xy\right) - \left(\sum x\right)\left(\sum y\right)\right.}{\sqrt{\left\{\sum n\left(\sum x^2\right)\right\}\left\{n\left(\sum y^2\right) - \left(\sum y\right)^2\right\}}}$$

- r = 0
- 0 < r < 0,2 = tidak ada korelasi
- 0,2 ≤ r < 0,4 = korelasi rendah sekali
- 0,4 ≤ r < 0,6 = korelasi rendah
- 0,6 ≤ r < 0,8 = korelasi sedang
- 0,8 ≤ r < 1 = korelasi tinggi
- r = 1 = korelasi sempurna

B. Analisis Regresi Linier Sederhana

Untuk mengetahui sejauhmana pengaruh yang diperkirakan antara reputasi penjamamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing*.

Y= a + Bx

Y = Tingkat Underpricing

X = Reputasi Penjamin emisi

b = Koefisien arah regresi, berupa pertambahan/ pengurangan y apabila bertambah / berkurang

untuk mengetahui a dan b digunakan rumus least square sebagai berikut :

$$a = \frac{\{(\sum y)(\sum x^2)\} - \{(\sum x)(\sum xy)\}}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

$$b = \frac{n(\sum xy) - (\sum x(\sum y))}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

dimana :

x = Tingkat *Underpricing*

y = Penjamin Emisi Saham

a = bilangan konstanta $\longrightarrow$ y= 0

b = koefisien arah regresi, berupa pertambahan / pengurangan y apabila bertambah/ berkurang 1 unit

n = jumlah sampel.

C. Analisis Koefisien Determinasi

Digunakan untuk berapa besar prosentase pengaruh reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing*, maka penulis menggunakan koefisien determinasi sebagai berikut :

kd = r^2 x 100 %

keterangan :

kd = koefisien deerminasi

r = koefisien korelasi

D. Uji Hipotesis

Digunakan untuk mengetahui hubungan antara kedua variabel terdapat hubungan yang erat atau saling berperan, antara variabel x dan variabel y, maka dilakukan uji hipotesis, dengan menggunakan hipotesis nol, yang dikemukakan oleh Soegiono (1998), dimana :

Ho : $\rho = 0$, artinya reputasi penjamin emisi saham tidak ada hubungannya dengan tingkat *undepricing*

H1 : $\rho \neq 0$, artinya reputasi penjamin emisi saham ada hubungannya dengan tingkat *undepricing*

ρ = nilai korelasi dalam formasi yang dihipotesiskan. Untuk pengujian ini digunakan statistik ”t” dengan rumus

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

Kriteria pengujian adalah tolak Ho jika harga mutlak t dari rumus di atas (t hitung) lebih besar dari harga t (t tabel) yang didapat dari tabel distribusi t dengan $\alpha = 0{,}05$ (5%)

M. subana dkk, dalam buku statistik pendidikan (2000 : 117-118) mengatakan:

Besarnya taraf signifikan biasanya sudah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ; 0,01 ; 0,005 atau 0,001. untuk penelitian pendidikan biasanya digunakan taraf 0,05 atau 0,01.

Selanjutnya digunakan tabel distribusi ”t” pada derajat kebebasan (dk) = n-2. untuk mengetahui ditolak atau tidaknya.

Jika t tabel > t hitung, maka H0 ada pada daerah penerimaan, berarti H1, tidak diterima.

Jika t tabel < t hitung, maka H0 ada pada daerah penolakan, berarti H1 diterma.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastakan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia, sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama Indonesia didirikan di Batavia. Pusat pemerintah kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia pertama dan kemudian di buka kembali pada tahun 1925. Selain bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamirkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta, puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT. BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Pada tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, BEJ menerapkan pedagangan tanpa warkat (*Scripiless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2002, BEJ juga menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

4.1.1.1 Sejarah Singkat Perusahaan

Sejarah singkat beberapa perusahaan manufaktur yang melakukan *Initial Public Offering*

1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Didirikan pada 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma. Perseroan ini bergerak dibidang Industri mi instant, pengolahan gandum, dan penyer. Alamat kantor pusat Gedung Ariobimo Sentral Lt 12 Jl HR Rasuna Said X-2 Kavling 500 Jakarta 12950 - DKI Jakarta.

Pada tanggal 14 Juli 1994 perseroan melakukan penawaran umum perdana atas sejumlah 27.000.000 saham biasa setiap saham dengan harga penawaran Rp. 7700

2. PT AKR Corporindo Tbk.

PT AKR Corporindo Tbk dahulunya bernama PT Aneka Kimia Raya Tbk. Didirikan di Surabaya berdasarkan Akta Pendirian No. 46 tgl 28 November 1977, diubah dg Akta Perubahan No. 26 tgl 12 April 1978, keduanya dibuat di hadapan Sastra Kosasih SH, Notaris di Surabaya. Kedua Akta telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam SK No. Y.A. 5/151/7 tgl 14 Juni 1978 serta diumumkan dalam Tambahan No. 741 BNRI No. 101 tgl 19 Desember 1978. Berdasarkan Berita Acara No. 17 tgl 12 Maret 1985, tempat kedudukan Perseroan berubah dari Surabaya ke Jakarta.

Pada tanggal 07 September 1994 perseroan melakukan penawaran umum perdana atas sejumlah 15.000.000 saham biasa setiap saham dengan harga penawaran Rp.4.900.

3. PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk

Didirikan pada 19 Agustus 1990 dengan nama PT Wahana Jaya Perkasa. Perseroan ini bergerak dibidang plastic dan pengepakan Alamat kantor pusat pasar Doyang, Desa Gembor Jl. Raya Pasar Kemis- Tanggerang.

Pada tanggal 23 Juni 1994 perseroan melakukan penawaran umum perdana atas sejumlah 14.000.000 saham biasa setiap saham dengan harga penawaran Rp.2975.

4.1.1.2 Struktur Organisasi

Struktur organisasi merupakan sarana bagi perusahaan dalam mengkoordinasikan kegiatan-kegiatan yang akan dilaksanakan oleh perusahaan melalui kerjasama antar individu untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Struktur organisasi perusahaan manufaktur diatas terdiri dari beberapa bagian, yaitu:

1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

a. Komisaris Utama : Manuel V Pangilinan
b. Komisaris 1 : Beny Setiawan Santoso
c. Komisaris 2 : Edward A Tortorici
d. Komisaris 3 : Ibrahim Risjad
e. Komisaris 4 : Robert Charles Nicholson
f. Komisaris Independent 1 : Utomo Josodirjo
g. Komisaris Independent 2 : Wahjudi Prakarsa
h. Komisaris Independent 3 : Juan Bernal Santos

i. Direktur Utama : Anthoni Salim

j. Wakil Direktur Utama : Cesar M Dela Cruz

k. Wakil Direktur Utama : Darmawan Sarsito

l. Direktur : Aswan Tukiaty

m. Direktur : Tjhie Tje Fie

n. Direktur : Taufik Wiraatmaja

o. Direktur : CM Joko Wibowo

p. Direktur : MP Sibarani

2. PT AKR Corporindo Tbk.

a. Komisaris Utama : Sugiarto Adikusumo

b. Komisaris Independent : Drs. Sabirin Saiman

c. Komisaris : Sugiarto Andoko

d. Direktur Utama : Haryanto Adikusoemo

e. Direktur : Jimmi Tandiyo

f. Direktur : Bambang Soetiono Soedijanto

g. Direktur : Kanwarlal Motilala Copra

3. PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk

a. Komisaris Utama : Slamet Nogroho

b. Komisaris : Aitim Ramasamy Parmananthen

c. Komisaris Independent : Burhanuddin

d. Direktur Utama : Mohan Ghandi Ben

e. Direktur : Dedi Krisna

f. Direktur : Radju

4.1.2. Reputasi penjamin emisi saham pada perusahaan manufaktur

Pendapatan penjamin emisi saham merupakan informasi yang sangat penting bagi perusahaan emiten, dimana pendapatan penjamin emisi tersebut akan memberikan manfaat yang sangat besar bagi perusahaan emiten pada saat perusahaan emiten akan menjual sahamnya. Karena semakin besar pendapatan emisi maka kemampuan penjamin emisi untuk menjamin saham emiten yang tidak laku dijual pun semakin besar.

Tabel 4.1

Pendapatan Bersih Penjamin Emisi Saham urutan terbaik

(Jutaan Rupiah)

Penjamin Emisi	Pendapatan
Merincorp Securities	163.297,96
Lippo Securities	26.389,59
Indo Premier Securities	19.601,56

Sumber : JSX Factbook

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa, pendapatan bersih yang didapat oleh masing-masing penjamin emisi saham menunjukkan peringkat dari penjamin emisi saham dan menunjukkan jumlah lembar saham yang dijamin oleh penjamin emisi saham. Semakin besar tingkat pendapatan yang diterima oleh penjamin emisi saham berarti semakin banyak jumlah lembar saham yang dijamin.

4.1.3 Penentuan Harga Saham *Underpricing* Pada perusahaan manufaktur

Pada dasarnya penentuan harga saham pada saat penawaran perdana ke publik dilakukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan

underwriter, sedangkan harga saham yang terjadi di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar yaitu berdasarkan pada permintaan dan penawaran yang terjadi.

Berikut ini adalah table harga saham perusahaan emiten pada saat IPO

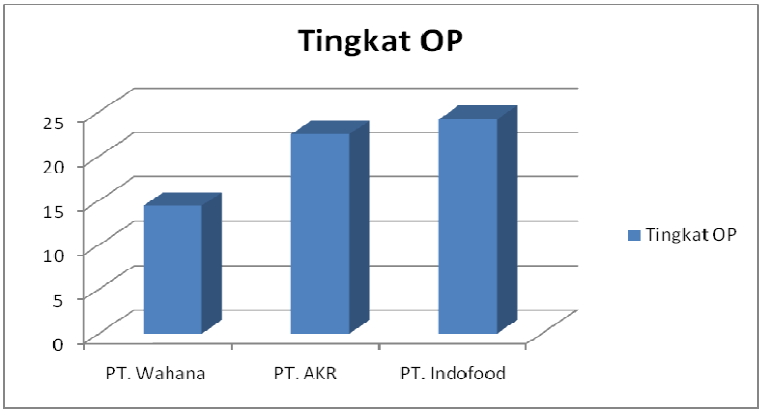
Tabel 4.2

Harga saham perusahaan emiten pada saat IPO

(Persentase)

Perusahaan Emiten	Harga IPO
Indofood Sukses Makmur	24.19
AKR Corporindo	22.5
Wahana Jaya Perkasa	14.42

Sumber : www.e-bursa.com



Gambar 4.1

Grafik harga saham yang overpricing pada beberapa perusahaan manufaktur

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan emiten yang mempunyai penjamin emisi yang pendapatannya lebih besar maka harga pada saat IPO pun tinggi, tapi sebaliknya perusahaan emiten yang mempunyai penjamin emisi yang

mempunyai pendapatannya rendah maka harga pada saat IPO pun cenderung rendah.

4.1.4 Pengaruh Reputasi Penjamin Emisi Saham terhadap Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana

Pada dasarnya tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh keahlian dan kemampuan dalam penyusunan strategi emisi. Penjamin emisi yang berkualitas tinggi biasanya lebih memiliki banyak pengalaman dalam meramalkan harga saham. Penjamin emisi yang bereputasi tinggi relatif berani memberikan harga penawaran yang tinggi sebagai konsekuensi kualitas penjaminannya.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Analisis Reputasi Penjamin Emisi Saham

Dibawah ini adalah table urutan reputasi penjamin emisi saham dilihat dari pendapatan bersih penjamin emisi

Tabel 4.3

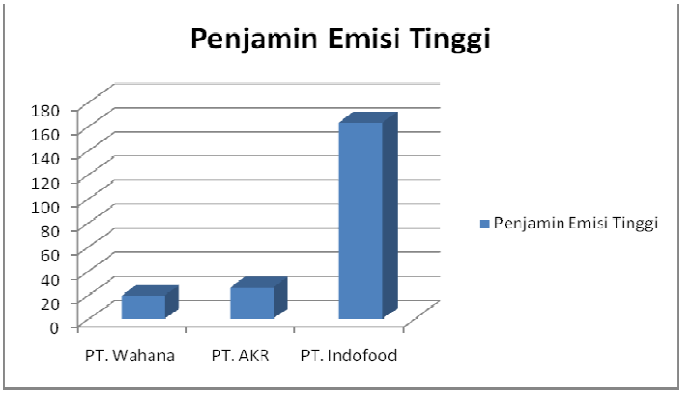
Pendapatan Bersih Penjamin Emisi Saham urutan terbaik

(Jutaan Rupiah)

Penjamin Emisi	Pendapatan
Merincorp Securities Indonesia	163.297,96
Danareksa Securities	26.389,59
Dinamika Usaha Jaya	19.601,56

Sumber : JSX Factbook

Untuk mempermudah dalam memahami urutan reputasi mana yang tinggi dan yang rendah, maka penulis menggambarkannya dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Gambar 4.2
Grafik penjamin emisi saham yang tinggi pada beberapa perusahaan manufaktur

Seperti yang dijelaskan diatas urutan reputasi ini dilihat dari pendapatan bersih penjamin emisi saham pada saat mereka menjual saham perusahaan emiten di penawaran perdana, sumber data yang diambil oleh penulis adalah *IndoExchange.com*.

4.2.2 Analisis Penentuan Harga Saham *Underpricing*

Daftar harga saham perusahaan emiten pada saat IPO dan harga penutupan dapat dilihat dari tabel dibawah ini.

Tabel 4.4
Perubahan Harga Saham Pada Saat IPO dan Penutupan
(Rupiah)

Perusahaan Emiten	Harga IPO	Harga Penutupan	Persentase
Indofood Sukses Makmur	Rp 7700	Rp 6200	24,19
AKR Corporindo	Rp 4900	Rp 4000	22,5
Wahana Jaya Perkasa	Rp 2975	Rp 2600	14,42

Sumber : IDX IPO Stocks Performance

Untuk mempermudah memahami harga saham itu *underpricing* atau *overpricing*, maka penulis akan memperinci perhitungan harga saham.

$$\textit{Overpricing} = \frac{\text{IPO Price} - \text{Closing Price}}{\text{Closing Price}} \times 100\%$$

1. PT. Indofood Sukses Makmur

$$\textit{Underpricing} = \frac{7700 - 6200}{6200} \times 100\% = 24.19$$

2. PT. AKR Corporindo

$$\textit{Underpricing} = \frac{4900 - 4000}{4000} \times 100\% = 22.5$$

3. PT. Wahana Jaya Perkasa

$$\textit{Underpricing} = \frac{2975 - 2600}{2600} \times 100\% = 14.42$$

4.2.3 Analisis Pengaruh Reputasi Penjamin Emisi Saham Terhadap Tingkat *Undepricing*

Untuk mengetahui dengan lebih jelas pengaruh penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing*, penulis menggunakan teknik analisis statistik, yaitu

Analisis Regresi Linier Sederhana, Korelasi *Pearson*, dan Koefisien Determinasi yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* dan berapa besar pengaruhnya. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel yang satu terhadap variabel yang lain dengan menggunakan uji t.

1. Analisis Regresi Linier Sederhana

Untuk mempermudah dalam memasukkan data variabel X (penjamin emisi saham) dan variabel Y (tingkat *underpricing)* ke dalam rumus perhitungan statistik, berikut penulis sajikan tabel perhitungannya, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.5
Perhitungan Variabel X dan Variabel Y
Untuk harga saham yang *Overpricing*

No	X_i	Y_i	$X_i Y_i$	X_i^2	Y_i^2
1	163,29	24,19	3.949,98	26.663,62	585,15
2	26,38	22,5	593,55	695,90	506,25
3	19,60	14,42	207,93	384,16	207,93
∑	209,27	61,11	4.826,16	27.743,68	1.299,33

Dari perhitungan di atas maka diperoleh data sebagai berikut:

n = 3

$\sum X_i$ = 209,27

$\sum Y_i$ = 61,11

$\sum X_i Y_i$ = 4.826,16

$\sum X_i^2$ = 27.743,68

$\sum Y_i^2 = 1.299,33$

Persamaan umum regresi linier sederhana adalah:

Y'= a + bX

Besar a dapat diketahui dengan rumus :

$$a = \frac{\left(\sum Y_i\right)\left(\sum X_i^2\right) - \left(\sum X_i\right)\left(\sum X_i Y_i\right)}{n\sum X_i^2 - \left(\sum X_i\right)^2}$$

$$a = \frac{(61,11)(27.743,68) - (209,27)(4.826,16)}{3(27.743,68) - (209,27)^2}$$

$$a = \frac{1.695.416,28 - 1.009.970,50}{83.231,04 - 43.793,93}$$

$$a = \frac{685.445,78}{39.437,11}$$

$$a = 17,381$$

Sedangkan besar b dapat diketahui dengan rumus :

$$b = \frac{n\sum X_i Y_i - \left(\sum X_i\right)\left(\sum Y_i\right)}{n\sum X_i^2 - \left(\sum X_i\right)^2}$$

$$b = \frac{3(4.826,16) - (209,27)(61,11)}{3(27.743,68) - (209,27)^2}$$

$$b = \frac{14.478,48 - 12.788,48}{83.231,04 - 43.793,93}$$

$$b = \frac{1.690}{39.437,11}$$

$$b = 0,043$$

Nilai b sebesar 0,043 merupakan sebuah koefisien regresi yang akan menunjukkan besarnya perubahan reputasi penjamin emisi saham untuk setiap perubahan yang terjadi pada nilai tingkat *underpricing*.

Dengan demikian, maka persamaan regresi dapat ditentukan dalam persamaan, yaitu:

$$\mathbf{Y' = 17{,}381 + 0{,}043\ X}$$

jadi, setiap kenaikan reputasi penjamin emisi saham sebesar satu kali akan menyebabkan naiknya reputasi penjamin emisi saham perusahaan sebesar 18,424.

Untuk lebih memperkuat hasil perhitungan di atas maka penulis juga menyajikan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 14.0 *For Windows* mengenai Analisis Regresi Linier Sederhana sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Berdasarkan SPSS 14.0 *For Windows*

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17,381	4,624		3,759	,166
	Penjamin	,043	,048	,665	,891	,537

a Dependent Variable: Tingkat *Underpricing*

2. Analisis Korelasi *Pearson*

Analisis korelasi *Pearson* ditujukan untuk mengukur derajat keeratan hubungan di antara variabel-variabel tersebut, apakah derajat hubungan diantara variabel-variabel tersebut sangat erat, cukup erat, atau tidak ada hubungan sama sekali.

Apabila antara variabel X dan Y yaitu masing-masing mempunyai skala sekurang-kurangnya interval dan hubungannya merupakan hubungan linier, maka keeratan pengaruh antara kedua variabel itu disebut dengan korelasi *Pearson* yang

diberi simbol r_{yx} untuk sampel dan populasi. Rumus untuk koefisien korelasi *Pearson* adalah sebagai berikut:

$$r_{yx} = \frac{n\sum X_i Y_i - (\sum X_i)(\sum Y_i)}{\sqrt{\left\{n\sum X_i^2 - \left(\sum X_i\right)^2\right\}\left\{n\sum Y_i^2 - \left(\sum Y_i\right)^2\right\}}}$$

$$r_{yx} = \frac{(3)(4.826,16) - (209,27)(61,11)}{\sqrt{\left\{3\,(27.743.,68) - (209,27)^2\right\}\left\{2\,(1.299,33) - (61,11)^2\right\}}}$$

$$r_{yx} = \frac{14.478,48 - 12.788,48}{\sqrt{(83.231,04 - 43.793,93)(3.897,99 - 3.734,43)}}$$

$$r_{yx} = \frac{1.690}{\sqrt{(39.437,11)(163,56)}}$$

$$r_{yx} = \frac{1.690}{\sqrt{6.450.315,72}}$$

$$r_{yx} = \frac{1.690}{2.539,74}$$

$$r_{yx} = 0,665$$

Untuk lebih memperkuat hasil perhitungan di atas maka penulis juga menyajikan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 14.0 *For Windows* mengenai Analisis Korelasi Pearson sebagai berikut

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi Berdasarkan SPSS 14.0 *For Windows*

Correlations

		Penjamin	TingkatOP
Penjamin Emisi	Pearson Correlation	1	,665
	Sig. (2-tailed)	.	,537
	N	3	3
Tingkat *Overpricing*	Pearson Correlation	,665	1
	Sig. (2-tailed)	,537	.
	N	3	3

Pada hakekatnya koefisien korelasi terletak antara -1 dan +1, atau $-1 \leq r \leq +1$, di mana bila:

$r_{yx} = 1$: menunjukkan hubungan linier positif sempurna antara X dan Y, dalam arti makin besar harga X makin besar pula harga Y, dan sebaliknya, makin kecil harga X makin kecil pula harga Y.

$r_{yx} = -1$: menunjukkan hubungan linier negatif sempurna antara X dan Y, dalam arti makin besar harga X makin kecil harga Y, atau sebaliknya, makin kecil harga X makin besar harga Y.

$r_{yx} = 0$: menunjukkan tidak ada hubungan linier antara X dan Y.

Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disimpulkan penjamin emisi saham dan tingkat *underpricing* mempunyai korelasi linier posotif sempurna dan hubungan antar kedua variabel signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai persamaan koefisien korelasi di mana $r_{yx} = 0{,}665$ yang berarti bahwa terdapat korelasi yang sedang antara penjamin emisi dengan tingkat *Overpricing* perusahaan sesuai dengan klasifikasi koefisien korelasi dan korelasinya bersifat searah, artinya semakin besar reputasi penjamin emisi saham maka semakin besar pula tingkat *overpricing* perusahaan, atau sebaliknya, semakin kecil reputasi penjamin emisi saham maka semakin kecil pula harga saham perusahaan.

3. Koefisien Determinasi

Nilai korelasi r_{yx} hanya menyatakan erat atau tidaknya hubungan antara variabel X dan variabel Y. Oleh karena itu, untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengaruh variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y), digunakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi adalah kuadrat koefisien korelasi yang menyatakan besarnya persentase perubahan Y yang bisa diterangkan oleh X melalui hubungan X dengan Y. Adapun rumus dari koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$Kd = r_{yx}^{2} \times 100\ \%$

$Kd = (0{,}665)^2 \times 100\ \%$

$Kd = 0{,}443 \times 100\ \%$

$Kd = 43\ \%$

Untuk lebih memperkuat hasil perhitungan di atas maka penulis juga menyajikan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 14.0 *For Windows* mengenai koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi Berdasarkan SPSS 14.0 *For Windows*

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,665(a)	,443	-,115	5,51280

a Predictors: (Constant), Penjamin emisi saham
b Dependent Variable: Tingkat *Underpricing*

Untuk menghitung besarnya pengaruh penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing*, dapat menggunakan angka R Square (angka korelasi yang dikuadratkan). Angka R Square dapat disebut juga Koefisien Determinasi (KD). Besarnya angka Koefisien Determinasi dalam perhitungan ini adalah sebesar 0,443 atau sama dengan 43 %. Angka tersebut mempunyai arti bahwa sebesar 43 % tingkat *Overpricing* dari penjualan saham yang dihasilkan dipengaruhi oleh penjamin emisi saham. Sedangkan sisanya sebesar 57 % dipengaruhi oleh faktor lain seperti umur perusahaan, reputasi penjamin emisi, reputasi auditor, kepemilikan lama, EPS, PER.

4. Uji hipotesis (Uji t)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data rasio dan sampel yang digunakan merupakan sampel kecil ($n \leq 30$), maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji t. Tujuan dari uji t itu sendiri adalah untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh antara variabel X terhadap variabel Y.

Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis ini adalah sebagai berikut:

a. Rumus hipotesis statistik yang digunakan oleh penulis adalah:

   Jika H_0: $\rho = 0$, maka hipotesis nolnya diterima, berarti penjamin emisi saham tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan.

   Jika H^1: $\rho \neq 0$, maka hipotesis nolnya ditolak, berarti penjamin emisi saham berpengaruh terhadap tingkat *underpicing* perusahaan.

b. Menguji Hipotesis Penelitian.

Adapun rumus yang digunakan dalam menguji hipotesis (Uji t) penelitian ini adalah:

$$t_{hitung} = \frac{r_{vx}\sqrt{n-2}}{}$$

Menentukan daerah kritis dengan nilai t tabel yang ditentukan oleh:

- Tabel distribusi t dengan derajat kebebasan (dk) = n–2, maka nilainya adalah dk = 3 – 2 = 1.
- Tingkat signifikan α = 5% (0,05)
- Uji dua pihak (*two tailed*) dengan menggunakan t (n–2; α/2) = t (3;0,05), maka nilai t_{tabel} didapat = $\pm$ 3,182.
- Pengambilan kesimpulan

Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* perusahaan.
2. Jika $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh antara reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* perusahaan.

Adapun perhitungan pengujiannya adalah sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{r_{yx}\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{yx}^{\ 2}}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0{,}665\sqrt{3-2}}{\sqrt{1-(0{,}665)^2}}$$

$$t_{hitung} = \frac{(0{,}665)\,(1)}{\sqrt{1-0{,}442}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0{,}665}{\sqrt{0{,}558}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0.665}{0{,}746}$$

$$t_{hitung} = 0{,}891$$

t_{tabel} = **4,303 (4;0,05)**

Untuk lebih memperkuat hasil perhitungan di atas maka penulis juga menyajikan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 14.0 *For Windows* mengenai uji t sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Uji t Berdasarkan SPSS 14.0 *For Windows*

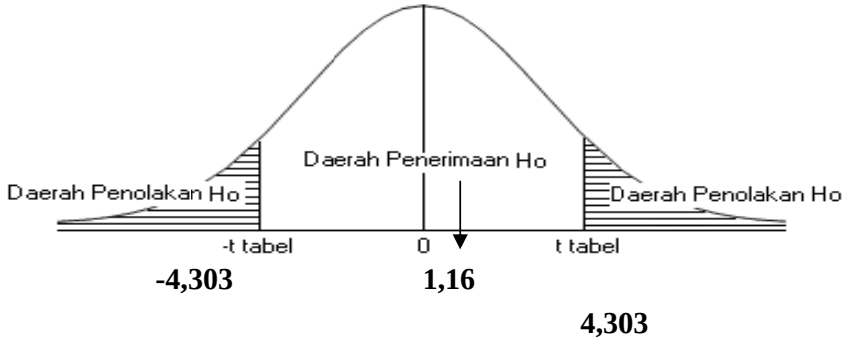
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17,381	4,624		3,759	,166
	Penjamin	,043	,048	,665	,891	,537

a Dependent Variable: Tingkat *Underpricing*

Dari hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai t_{hitung} =0,891 Kemudian nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% (0,05) dengan menggunakan uji dua pihak dan dk = n – 2, maka diperoleh t_{tabel} = 4,303 . Ternyata nilai t_{hitung} 0,891 lebih kecil dari pada nilai t_{tabel}

4,303, sehingga kriteria yang memenuhi pengambilan keputusan adalah $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima, yaitu yang menyatakan bahwa penjamin emisi saham (variabel X) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* (variabel Y) atau tidak dapat diterima. Dengan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa secara umum penjamin emisi saham tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan.



Gambar 4.3
Kurva Pengujian Hipotesis

5. Penarikan Kesimpulan

Dari tabel penjamin emisi saham dan tingkat *underpricing* pada perusahaan manufaktur, dapat diketahui bahwa setiap kenaikan atau penurunan reputasi penjamin emisi tidak selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan harga saham pada saat IPO. Dapat disimpulkan bahwa besarnya pendapatan penjamin emisi tidak berpengaruh terhadap penjualan harga saham yang diperoleh dari perusahaan.

Berdasarkan pengujian analisis regresi linier sederhana, dihasilkan persamaan regresi linier sederhana Y'= 17,381 + 0,043 X.

Semakin tinggi reputasi penjamin emisi tidak menyebabkan naiknya penjualan harga saham perusahaan emiten sebesar Rp 18,424 Persamaan regresi linier sederhana tersebut dapat digunakan untuk memprediksi besarnya tingkat *underpricing* perusahaan dengan menggunakan penjamin emisi, tetapi pada kenyataannya tidak semudah itu untuk memprediksi tingkat *overpricing* atau *underpricing*, karena ada faktor lain yang dapat mempengaruhi besarnya penjualan harga saham yang dapat diperoleh perusahaan.

Berdasarkan analisis korelasi *Pearson,* dapat diketahui bahwa terdapat korelasi yang sedang antara reputasi penjamin emisi dengan tingkat *underpricing* atau, yang dinyatakan dalam r_{yx} = 0,665, dan korelasinya bersifat searah, artinya semakin tinggi reputasi penjamin emisi saham yang diperoleh maka penjualan saham perusahaan harganya tinggi, atau sebaliknya, semakin rendah reputasi penjamin emisi saham maka penjualan saham perusahaan pun rendah.

Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi, didapat hasil bahwa pengaruh reputasi penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* atau *overpricing* perusahaan adalah sebesar 43 %, sedangkan sisanya sebesar 57 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh penulis, seperti umur perusahaan, reputasi auditor, kepemilikan lama, EPS, PER.

Dalam uji hipotesis yang menggunakan uji t dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,16 dan t_{tabel} $\pm$ 4,303 hal ini berarti bahwa hasil penelitian tidak menerima hipotesis alternatif H_1 dan menerima hipotesis H_0. Dengan kata lain berdasarkan

hasil perhitungan uji t dapat disimpulkan bahwa reputasi penjamin emisi saham tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan.

Dengan membandingkan antara data reputasi penjamin emisi saham dan tingkat *underpricing* yang diperoleh dari perusahaan dengan hasil pengujian statistik, maka diperoleh hasil bahwa reputasi penjamin emisi saham tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan harga penjualan saham pada saat IPO. Hal tersebut terbukti dari reputasi penjamin emisi saham tidak diikuti dengan kenaikan penjualan harga saham, dan juga sebaliknya, rendahnya reputasi penjamin emisi saham juga tidak diikuti dengan turunnya penjualan saham perusahaan.

Dari penelitian yang telah dilakukan oleh penulis melalui data-data yang telah dianalisis dan melalui uji statistik, diketahui bahwa reputasi penjamin emisi saham tidak mempengaruhi besarnya tingkat *underpricing* atau *overpricing* perusahaan. Hal tersebut diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi perusahaan bahwa penjamin emisi saham tidak dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* atau *overpricing*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengaruh penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan manufaktur, maka penulis memberikan kesimpulan bahwa:

1. Tinggi atau rendahnya reputasi penjamin emisi saham pada beberapa perusahaan manufaktur dilihat dari seberapa besar pendapatan yang diperoleh dari penjamin emisi untuk menjamin saham emiten, tidak mempengaruhi harga saham pada saat IPO cenderung naik. Akan tetapi pada faktanya memang rata-rata perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana cenderung turun.

2. Tingkat *underpricing* dapat diketahui bahwa terdapat korelasi yang sedang antara reputasi penjamin emisi atau yang dinyatakan dalam r_{yx} = 0,665, dan korelasinya bersifat searah.

3. Berdasarkan hasil pembahasan dan pengujian statistik, diperoleh bahwa hasil pendapatan penjamin emisi saham baik penjaminnya yang memiliki reputasi tinggi atau rendah tidak berpengaruh terhadap penjualan harga saham bisa naik. Pengaruh penjamin emisi saham terhadap tingkat *underpricing* adalah sebesar 43%, sedangkan sisanya sebesar 57% dipengaruhi oleh faktor lain seperti umur perusahaan, reputasi penjamin emisi, reputasi auditor, kepemilikan lama, EPS, PER.

5.2 Saran

1. *Underpricing* saham yang terjadi di pasar perdana tidak berpengaruh terhadap reputasi penjamin emisi saham, sehingga para investor atau emiten harus benar-benar memperhatikan aspek-aspek lain yang mempengaruhinya baik faktor intern maupun eksteren, atau bisa jadi kenapa tidak berpengaruh adanya penjamin emisi terhadap naik atau turunnya harga saham melainkan karena penjualan saham itu seperti mengadu nasib atau ramalan, kalau beruntung harga saham pada saat IPO bisa jadi tinggi kalau kurang beruntung harga saham pada saat IPO rendah. Untuk penelitian selanjutnya bisa ditambah variable-variabel lain yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham dan perlu ditambah juga jumlah sampel yang digunakan agar hasil yang didapat lebih *reliable* dan dapat digunakan sebagai dasar analisis oleh pengguna informasi.
2. Memperhatikan adanya keterbatasan, maka bagi peneliti selanjutnya perlu memperhatikan hal-hal sebagai berikut: pertama; pemeringkatan auditor dan *underwriter* dari tahun ke tahun yang belum tentu sama. Pemeringkatan tersebut kemungkinan memiliki pengaruh dalam penelitian jika ada pemeringkatan yang dilakukan oleh badan atau lembaga yang sifatnya objektif. Kedua; pengklasifikasian jenis industri untuk lebih spesifiknya. Tetapi tidak untuk perusahaan Negara atau BUMN karena selain saham yang dijual pada saat IPO itu cenderung *underpricing* juga perusahaan Negara adalah untuk kepentingan rakyat. Seperti banyak kasus

saat ini BUMN yang sudah diprivatisasi sebagian besar saham yang dijual oleh pemerintah dibeli oleh perusahaan asing.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim,2002, Analisis Investasi, Salemba Empat

Bodie, Kane, Marcus., 2006, *Investment*, hal 89, Edisis Keempat, Salemba

Dahlan Siamat., 2004, Manajemen Lembaga Keuangan, hal 251, 258, edisi keempat, UPP YKPN, Yogyakarta

Hendy. M. Fahrudin., 2008, Istilah Pasar Modal dari A-Z, Salemba

Iskandar z. Alwi., 2003, Pasar Modal Teori dan Aplikasi, jakarta

Jogiyanto H.M., 2003, Teori Portofolio & Analisis Investasi, hal 369, 383

Jogiyanto H.M., 2003, Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, hal 3

Kusnadi., Siti Maria., Ririn Irmadariyiani., 2000, Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate), Malang

M. Fakhruddin dan M. Sopian.,2001, Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, hal 5

R. Agus Sartono., 2001, Manajemen Keuangan : Teori Aplikasi dan Aplikasi, hal 41

Suad Husnan., 1999, Penjualan Saham BUMN Apakah Terjadi Distribusi Kemakmuran ?, Majalah Kelola No.13 Mei

Suad Husnan., 2001, Dasar-dasar Teri Portofolio dan Analisis Sekuritas, edisis ketiga, UPP AMP YPKP, Yogyakarta

Sunariyah., 2003, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, edisi Ketiga, UPP AMP YKPN,Yogyakarta

Suad Husnan, Enny Pudjiastuti., 2004, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, edisi Keempat, UPP AMK YKPN, Yogyakarta

Sofyan Safri Harahap., 1998, Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan, Raja Grafindo Persada, Jakarta

Sunariyah., 2004, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, hal 7

Sugiyono., 2002, Metode Penelitian Bisnis, hal 73, Bandung: CV Alfabet

Sugiono., 2007, Metodologi Penelitian Bisnis, Cetakan ke 10, Bandung: CV Alfabet

DAFTAR ISTILAH

P

Papan Utama

Papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan yang memiliki Aktiva Berwujud Bersih sekurang-kurangnya Rp 100.000.000.000,- (seratus miliar rupiah) dan memiliki pengalaman operasional sekurang-kurangnya 36 (tiga puluh enam) bulan.

Papan Pengembangan

Papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan yang memiliki Aktiva Berwujud Bersih sekurang-kurangnya Rp 5.000.000.000,- (lima miliar rupiah) dan memiliki pengalaman operasional sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan.

Pasar Modal

Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar Negosiasi

Pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan tawar menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang

berkesinambungan (Non Continuous Auction Market) dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan Anggota Bursa Efek.

Pasar Reguler

Pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (continuous auction market) oleh Anggota Bursa Efek melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya Transaksi Bursa (T+3).

Pasar Reguler Tunai (Pasar Tunai)

Pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (continuous auction market) oleh Anggota Bursa Efek melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada Hari Bursa yang sama dengan terjadinya Transaksi Bursa (T+0).

Peleburan Usaha

Perbuatan hukum yang dilakukan oleh 2 (dua) Perseroan atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara membentuk 1 (satu) Perseroan baru dan masing-masing Perseroan menjadi bubar.

Pemegang Saham Independen

Pemegang saham yang tidak mempunyai Benturan Kepentingan sehubungan dengan suatu Transaksi tertentu.

Pemegang Saham Pengendali

Pemegang saham yang memiliki 25% (dua puluh lima perseratus) atau lebih saham perusahaan, atau pemegang saham yang memiliki kemampuan dengan cara apapun mempengaruhi pengelolaan dan atau kebijaksanaan perusahaan meskipun jumlah saham yang dimiliki kurang dari 25% (dua puluh lima perseratus).

Pemegang Saham Utama

Setiap Pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, memiliki sekurangnya-kurangnya 25 % (dua puluh lima perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh suatu Perseroan.

Penanggung Jawab Pesanan dan Perdagangan (PJPP)

Pihak yang ditunjuk oleh Anggota Bursa Efek atau Perusahaan Efek yang mengajukan permohonan sebagai Anggota Bursa Efek dan didaftarkan di Bursa yang bertanggung jawab atas penawaran jual dan atau permintaan beli untuk dapat masuk ke JATS.

Penasihat Investasi

Pihak yang memberi nasihat kepada Pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa.

Penawaran Efek

semua penawaran untuk menjual atau memberi kesempatan untuk membeli Efek

yang terjadi dalam jangka waktu yang terpisah dari Penawaran Efek sebelumnya atau selanjutnya, dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan.

Penawaran Tender

Penawaran melalui Media Massa untuk memperoleh Efek Bersifat Ekuitas dengan cara pembelian atau pertukaran dengan Efek lainnya .

Penawaran Umum

Kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

Pencatatan (Listing)

Pencantuman suatu Efek dalam daftar Efek yang tercatat di Bursa sehingga dapat diperdagangkan di Bursa.

Penggabungan Usaha

Perbuatan hukum yang dilakukan oleh 1 (satu) Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya Perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Penitipan Kolektif

Jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.

Penjamin Emisi Efek

Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.

Perantara Pedagang Efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain.

Pernyataan Pendaftaran

dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) oleh Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik.

Persetujuan Keanggotaan Bursa

Persetujuan untuk menjadi Anggota Bursa Efek yang diberikan oleh Bursa dengan Surat Persetujuan Anggota Bursa Efek (SPAB).

Per-transaksi (trade for trade)

Penentuan pemenuhan hak dan kewajiban untuk setiap transaksi oleh Anggota Bursa Efek jual dan Anggota Bursa Efek beli yang dilakukan secara langsung atas Efek yang ditransaksikan.

Perusahaan Baru Hasil Penggabungan Usaha (PBHPU)

Perusahaan penerima penggabungan usaha yang berasal dari perusahaan yang sahamnya tidak tercatat di Bursa dimana satu atau lebih peserta penggabungan usaha adalah Perusahaan Tercatat dan proses penggabungan usahanya telah selesai sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Perusahaan Baru Hasil Peleburan Usaha (PBHLU)

Perusahaan baru hasil peleburan usaha dimana seluruh atau sebagian dari pesertanya adalah Perusahaan Tercatat dan proses peleburan usahanya telah selesai sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Perusahaan Efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.

Perusahaan Publik

Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Perusahaan Tercatat

Emiten atau Perusahaan Publik yang Efeknya tercatat di Bursa.

Perusahaan Tercatat Hasil Penggabungan Usaha (PHPU)

Perusahaan Tercatat yang menerima penggabungan usaha dari Perusahaan Tercatat lainnya dan/atau dari perusahaan yang tidak tercatat di Bursa dan proses penggabungan usahanya telah selesai sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Perusahaan Terkendali

suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Perusahaan.

Pra-pembukaan

Periode sebelum dimulainya jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dimana setiap Anggota Bursa Efek mempunyai kesempatan untuk memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli suatu Efek sehingga dimungkinkan terjadinya pembentukan Harga Pembukaan atas Efek tersebut.

Price Earning Ratio (PER)

Rasio antara harga saham dibandingkan dengan keuntungan perusahaan yang dapat didistribusikan untuk setiap saham yang dimiliki (EPS).

Price & Time Priority

Prioritas dalam melakukan transaksi efek di Bursa Efek (di Pasar Reguler), dimana pihak yang menawarkan harga paling tinggi untuk membeli atau paling

rendah untuk menjual akan mendapatkan prioritas dalam suatu transaksi, sementara penawaran pada harga yang sama baik untuk beli maupun untuk jual, prioritas diberikan kepada siapa yang lebih dahulu memasukkan penawaran tersebut.

Primary Market (pasar perdana)

Penjualan perdana emisi efek setelah memperoleh izin emisi dari Ketua BAPEPAM-LK. Pembelian efek pada pasar perdana dapat dilakukan melalui Underwriter atau Selling agentnya dengan membawa tanda bukti diri.

Prinsip Keterbukaan (full discosure)

Pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-undang untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi Material mengenai usahanya atau Efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.

Prospektus

Setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek.

Prospektus Awal

Dokumen tertulis yang memuat seluruh informasi dalam Prospektus yang disampaikan kepada Bapepam sebagai bagian dari Pernyataan Pendaftaran,

kecuali informasi mengenai nilai nominal, jumlah dan harga penawaran Efek, penjaminan emisi Efek, tingkat bunga obligasi, atau hal-hal lain yang berhubungan dengan persyaratan penawaran yang belum dapat ditentukan.

Public Expose

Suatu pemaparan umum kepada publik untuk menjelaskan mengenai kinerja Perusahaan Tercatat dengan tujuan agar informasi mengenai kinerja perusahaan tersebut tersebar secara merata.

Penjamin Pelaksana Emisi Efek

Satu atau lebih penjamin emisi efek yang ditunjuk diantara Penjamin Utama Emisi Efek dalam sindikat Penjamin Emisi Efek yang bertanggung jawab dalam sindikat penjamin efek yang bertanggung jawab datam pengelolaan serta penyelenggaraan emisi efek.

Penitipan Kolektif

Jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang kepentingannya diwakili kustodian.

Penjamin Emisi Efek

Pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Penjatahan (allotment)

Alokasi atas penjualan saham baru kepada para pemesan di pasar perdana apabila jumlah saham yang dipesan lebih besar dari jumlah saham yang ditawarkan.

Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading)

Suatu perdagangan saham yang penyelesaian transaksinya tidak lagi menggunakan sertifikat saham secara fisik. Setiap kali terjadi transaksi, mutasi saham dan uang, cukup dilakukan melalui pemindahbukuan pada rekening pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi seperti layaknya rekening di bank.

Perusahaan Efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, Manajer Investasi.

Profesi Penunjang Pasar Modal

Lembaga profesi yang banyak terlibat dan berperan bagi pengembangan pasar modal. Lembaga-lembaga tersebut tercatat dan terdaftar di BAPEPAM-LK.

Profitability Ratio (rasio kemampulabaan atau rentabilitas)

Menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan kemampuan dan sumber yang dimiliki.

H

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)

Hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli Efek baru, termasuk saham, Efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada Pihak lain. Hak tersebut harus dapat dialihkan.

Halting

Penghentian sementara perdagangan atas suatu saham di Bursa Efek, karena terjadi kenaikan/penurunan harga yang signifikan tanpa didukung adanya informasi yang relevan.

Harga

Sejumlah nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk berdasarkan penjumpaan penawaran jual dan permintaan beli Efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek di Bursa.

Harga Dasar

Harga suatu saham yang dijadikan dasar untuk menghitung indeks. Harga dasar akan disesuaikan apabila terjadi penambahan jumlah saham yang beredar.

Harga Pembukaan

Harga yang terbentuk pada saat periode Pra-pembukaan.

Harga Penutupan (closing price)

Harga yang terbentuk berdasarkan penjumpaan penawaran jual dan permintaan beli Efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di Pasar Reguler.

Harga Previous

Harga Penutupan pada Hari Bursa sebelumnya yang menjadi patokan pada Pra-pembukaan, atau pada pembukaan perdagangan.

Harga Teoritis

Sejumlah nilai yang dihitung berdasarkan rasio pembagian dividen saham, saham bonus, penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Waran, Stock Split, Reverse Stock, penggabungan usaha atau peleburan usaha Perusahaan Tercatat, dan Corporate Action lainnya yang ditetapkan oleh Perusahaan Tercatat.

Hari Bursa

Hari diselenggarakannya perdagangan Efek di Bursa yaitu hari Senin sampai dengan hari Jumâ€™at, kecuali hari tersebut merupakan hari libur nasional atau dinyatakan sebagai hari libur Bursa oleh Bursa.

Info Memo

Dokumen tertulis yang memuat seluruh informasi didalam Prospektus Awal dan

informasi tambahan lain yang tidak bersifat material, jika ada, dan ditulis dalam bahasa lain selain Bahasa Indonesia, serta dapat dibuat dalam format yang berbeda.

PT. MERINCORP SECURITIES

FINANCIAL INFORMATION

PER 31 DESEMBER 1999

(Rp. Juta)

Cash and cash equivalents	5.923.377.389
Customer's Receivable	4.720.73,907
Short-term investment	495.000.000
Fixed Assets	1.058.836.759
Total Assets	**14.661.418.229**
Total Liabilities	**11.204.472.809**
Authorized Capital (Shares)	20.000
Paid up Capital	11.000.000.000
Paid up Capital (shares)	11.000
Par Value	1.000.000
Retained Earning	(7.543.054.580)
Total Equity	**3.456.945.420**
Total Revenue	**163.297.968**
Expenses	575.76.987
Operating Profit	(412.469.019)
Other Income	388.951.503
Income before Tax	(23.517.516)
Tax	(100.480.785)
Net Income	**76.93.269**

Sumber Indoexchange.com

PT. INDOPREMIER SECURITIES

FINANCIAL INFORMATION

PER 31 DESEMBER 1999

(Rp. Juta)

Cash and cash equivalents	355.558.141
Trade Receivable	3.144.245.507
Other Receivable	1.008.792.131
Inventory	11.945.390.448
Total Current Assets	**29.263.456.707**
Ficed Assets	41.461.585.540
Other Assets	784.116.810
Total Long-term Assets	**42.245.702.350**
Total Assets	**71.509.159.057**
Current Liabilities	16.061.618.559
Long-term Libialities	7.994.586.285
Total Liabilities	**24.056.204.844**
Authorized Capital (Shares)	6.000.000
Issued and Fully Paid	45.300.000.000
Retained Earning	(654.19.432)
Total Equity	**47.452.954.213**
Total Revenue	19.601.565.600
COGS & Direct Expenses	18.421.864.321
Gross Profit	**1.179.701.279**
Expenses	4.725.14.875
Operating Profit	**(3.545.463.596)**
Other Income	3.079.161.870
Income before Tax	(466.301.726)
Tax	189.349.554
Net Income	**(655.651.280)**

Sumber Indoexchange.com

PT. LIPPO SECURITIES

FINANCIAL INFORMATION

PER 31 DESEMBER 1999

(Rp. Juta)

Total Assets	131.685.54
Account Receivable	7.836.32
Inventory	0.00
Current Assets	128.438.26
Fixed Assets	2.363.05
Total Equity	86.659,28
Total liabilities	45.026,26
Current Liabilities	44.988,02
Long-term Liabilities	38,14
Sales Revenue	26.389,59
Cost of goods sold	0.00
Operating Expenses	19.939,56
Operating profit	6.450,03
Net Income	10.283,35
Paid-up Capital	80.000,00
Average Total Assets	174,741,27
Average Inventory	0.00
Average Equity	53.309,25
Current Rasio	285.49
Equity to total assets	65,81
Equity to total liabilities	192,46
Fixed assets to total equity	2,73
Total Liabilities to total assets	34,19
Total Liabilities to total equity	51,96
Net Income to sales	38,97
Sales to total assets	20,04
Return on Assets (ROA)	7,81
Return on Equity (ROE)	11,87
Operating ratio	75,56
Receivable turn over (x)	0,39
Age of receivable (days)	930,71
Inventory turnover (x)	0,00
Days in inventory	0,00

Sumber Indoexchange.com

IDX IPO Stocks Performance 2008

2005

IPO Date	Code	Name of Company	Industry	IPO Price	Opening Price	Closing Price	+/- %
23/12/2005	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	Insurance	105	110	110	0,0000
21/12/2005	MICE	Multi Indocitra Tbk	Whole Sale	490	500	650	0,0000
29/09/2005	EXCL	Excelcomindo Pratama Tbk	Telecommunication	2.000	2.100	2.300	0,0000
06/09/2005	MFIN	Mandala Multifinance Tbk	Financial Institution	195	195	185	0,0000
13/07/2005	RELI	Reliance Securities Tbk	Securities Company	250	260	255	0,0000
24/06/2005	PEGE	Panca Global Securities Tbk	Securities Company	105	120	155	0,0000
22/06/2005	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Transportation	625	700	700	0,0000
09/06/2005	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	Automotive & Components	170	190		

IDX IPO Stocks Performance 2008

1995

IPO Date	Code	Name of Company	Industry	IPO Price	Opening Price	Closing Price	+/- %
19/4//11/1	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Telecommunication	2.050	2.200	2.100	0,0000
19/8//11/0	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	2.450	2.550	2.475	0,0000
19/0//10/3	ELTY	Bakrieland Development Tbk	Property and Real Estate	625	675	625	0,0000
19/3//10/2	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	Property and Real Estate	875	1.425	1.200	0,0000
19/9//10/1	TINS	Timah Tbk	Metal & Mineral Mining	2.900	2.900	2.925	0,0000
19/2//10/1	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	Property and Real Estate	850	900	750	0,0000
19/2//08/2	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	Whole Sale	950	950	900	0,0000
19/6//07/2	MRAT	Mustika Ratu Tbk	Cosmetic and Household	2.600	3.450	3.475	0,0000
19/7//07/1	BMTR	Global Mediacom Tbk	Investment Company	1.250	1.950	1.800	0,0000
19/5//07/0	SMMA	Sinar Mas Multiartha Tbk	Other Finance	1.800	1.950	1.950	0,0000
19/6//05/1	TURI	Tunas Ridean Tbk	Whole Sale	2.700	2.925	2.750	0,0000
19/8//05/0	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk	Chemichals	3.000	2.900	3.000	0,0000

19/3//02/1	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	Whole Sale	2.800	2.825	2.825	0,0000
19/6//01/2	TMPI	AGIS Tbk	Whole Sale	1.350	1.400	1.400	0,0000
19/0//01/1	CMNP	Citra Marga Nushapala P. Tbk	Toll Road, Airport, Harbor	2.600	2.600	2.625	0,0000
19/0//01/1	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	Property and Real Estate	4.950	4.500	4.950	0,0000

IDX IPO Stocks Performance 2008

1994

IPO Date	Code	Name of Company	Industry	IPO Price	Opening Price	Closing Price	+/- %
22/12/1994	DAVO	Davomas Abadi Tbk	Food & Beverages	3.300	3.000	3.000	0,0000
20/12/1994	KARW	Karwell Indonesia Tbk	Textile & Garment	2.900	2.925	2.925	0,0000
19/12/1994	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	Pulp & Paper	3.200	3.250	3.075	0,0000
08/12/1994	CMPP	Centris Multi Persada P. Tbk	Transportation	2.450	2.575	2.450	0,0000
08/12/1994	KIAS	Keramika Indonesia Tbk	Ceramic, Glass, Porcelain	2.750	2.950	2.800	0,0000
05/12/1994	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	Metal & Allied Products	3.950	4.200	4.200	0,0000
18/11/1994	PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	Property and Real Estate	2.500	2.700	2.550	0,0000
16/11/1994	SPMA	Suparma Tbk	Pulp & Paper	3.500	3.500	2.650	0,0000
11/11/1994	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	Pharmaceuticals	6.200	6.200	7.250	0,0000
02/11/1994	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	Property and Real Estate	3.150	3.150	3.800	0,0000
20/10/1994	ASIA	Asia Grain International Tbk	Other Miscelaneous Industry	2.900	2.900	3.000	0,0000
19/10/1994	ISAT	Indosat Tbk	Telecommunication	7.000	9.000	8.475	0,0000
18/10/1994	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Food & Beverages	3.000	3.000	3.050	0,0000
17/10/1994	LMPI	Langgeng Makmur Plastic I Tbk	House Ware	3.000	2.975	3.000	0,0000
12/10/1994	MEDC	Medco Energi International Tbk	Crube Petroleum & Natural	4.350	5.050	5.000	0,0000
03/10/1994	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Whole Sale	4.900	4.550	4.000	0,0000
30/08/1994	BIMA	Primarindo Asia Infrastr. Tbk	Foot Wear	2.800	2.850	2.850	0,0000
15/08/1994	SAFE	Steady Safe Tbk	Transportation	3.600	3.575	3.625	0,0000
08/08/1994	WICO	Wicaksana Overseas Int l Tbk	Whole Sale	3.250	3.750	3.725	0,0000
01/08/1994	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk	Whole Sale	5.500	5.400	5.525	0,0000
28/07/1994	MLND	Mulialand Tbk	Property and Real Estate	2.850	3.000	2.850	0,0000

14/07/1994	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages	7.700	7.000	6.200	0,0000
29/06/1994	JRPT	Jaya Real Property Tbk	Property and Real Estate	5.200	5.200	5.500	0,0000
23/06/1994	UGAR	Wahana Jaya Perkasa Tbk	Plastic & Packaging	2.975	2.625	2.600	0,0000
17/06/1994	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	Pharmaceuticals	8.250	8.250	8.375	0,0000
13/06/1994	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk	Food & Beverages	3.850	3.600	3.650	0,0000
03/06/1994	SIMA	Siwani Makmur Tbk	Plastic & Packaging	2.075	2.075	2.075	0,0000
28/03/1994	PTRA	New Century Development Tbk	Property and Real Estate	3.450	3.325	3.450	0,0000
28/03/1994	CTRA	Ciputra Development Tbk	Property and Real Estate	5.200	5.200	5.500	0,0000
28/03/1994	LPPS	Lippo Securities Tbk	Other Finance	8.150	8.150	8.200	0,0000
21/03/1994	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	Wood Industry	9.000	8.800	9.000	0,0000
10/03/1994	PWSI	Panca Wiratama Sakti Tbk	Property and Real Estate	5.600	5.600	5.700	0,0000
10/03/1994	TEJA	Texmaco Jaya Tbk	Textile & Garment	4.125	4.500	4.200	0,0000
28/02/1994	MBAI	Multibreeder Adirama Ind. Tbk	Animal Husbandry	3.600	3.600	3.850	0,0000
09/02/1994	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism	2.700	3.300	2.725	0,0000

NILAI-NILAI DALAM DISTRIBUSI t

α untuk uji dua pihak *(two tail test)*						
	0,50	0,20	0,10	0,05	0,02	0,01
α untuk uji satu pihak *(one tail test)*						
dk	0,25	0,10	0,05	0,025	0,01	0,005
1	1,000	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657
2	0,816	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925
3	0,765	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841
4	0,741	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604
5	0,727	1,486	2,015	2,571	3,365	4,032
6	0,718	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707
7	0,711	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499
8	0,706	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355
9	0,703	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250
10	0,700	1,372	1,812	2,228	2,764	3,165
11	0,697	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106
12	0,695	1,356	1,782	2,178	2,681	3,055
13	0,692	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012
14	0,691	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977
15	0,690	1,341	1,753	2,132	2,623	2,947
16	0,689	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921
17	0,688	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898
18	0,688	1,330	1,743	2,101	2,552	2,878
19	0,687	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861
20	0,687	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845
21	0,686	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831
22	0,686	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819
23	0,685	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807
24	0,685	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797
25	0,684	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787
26	0,684	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779
27	0,684	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771
28	0,683	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763
29	0,683	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756
30	0,683	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750
40	0,681	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704
60	0,679	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660
120	0,677	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617
∞	0,674	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576

Sumber : Sugiyono, 2005:287

HASIL PERHITUNGAN STATISTIK BERDASARKAN

SPSS 14.0 *For Windows*

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TingkatOP	20,3700	5,22168	3
Penjamin	69,7567	81,07315	3

Correlations

		TingkatOP	Penjamin
Pearson Correlation	TingkatOP	1,000	,665
	Penjamin	,665	1,000
Sig. (1-tailed)	TingkatOP	.	,268
	Penjamin	,268	.
N	TingkatOP	3	3
	Penjamin	3	3

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Penjamin(a)	.	Enter

a All requested variables entered.
b Dependent Variable: TingkatOP

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,665(a)	,443	-,115	5,51280

a Predictors: (Constant), Penjamin
b Dependent Variable: TingkatOP

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24,141	1	24,141	,794	,537(a)
	Residual	30,391	1	30,391		
	Total	54,532	2			

a Predictors: (Constant), Penjamin
b Dependent Variable: TingkatOP

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17,381	4,624		3,759	,166
	Penjamin	,043	,048	,665	,891	,537

a Dependent Variable: TingkatOP

Casewise Diagnostics(a)

Case Number	Std. Residual	TingkatOP	Predicted Value	Residual
1	-,034	24,19	24,3782	-,18821
2	,724	22,50	18,5112	3,98883
3	-,689	14,42	18,2206	-3,80062

a Dependent Variable: TingkatOP

Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	18,2206	24,3782	20,3700	3,47425	3
Residual	-3,80062	3,98883	,00000	3,89814	3
Std. Predicted Value	-,619	1,154	,000	1,000	3
Std. Residual	-,689	,724	,000	,707	3

a Dependent Variable: TingkatOP

RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi:

Nama : Turi Wijayanti

NIM : 21103138

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Tempat Tanggal Lahir : Bekasi, 23 April 1985

Agama : Islam

Jenis Kelamin : Perempuan

Kewarganegaraan : Indonesia

Alamat : Desa Sukakerta, Kecamatan Sukawangi.
Cikarang-Bekasi

Riwayat Pendidikan:

	TAHUN	KETERANGAN
Lulus	1991-1997	SDN Sukabudi
Lulus	1997-2000	MTS Alhusna Waziyadah
Lulus	2000-2003	SMU Mandalahayu
	2003-Sekarang	Universitas Komputer Indonesia Bandung