

MEN

**PENJAMIN EMISI (*UNDERWRITER*), UMUR PERUSAHAAN,  
NILAI PENAWARAN DAN TINGKAT *UNDERPRICING*  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**Skripsi Oleh :**

**RIZALDY SOBRIAN**

**01061001061**

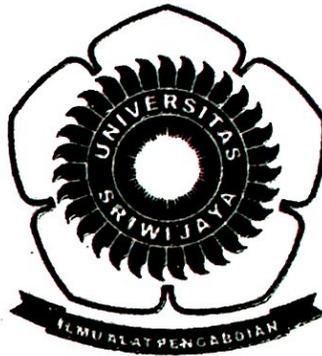
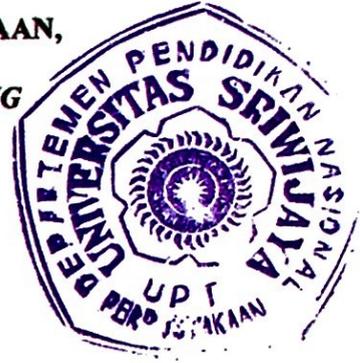
**Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat  
Guna Mencapai Gelar  
Sarjana Ekonomi**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**2010**

S  
332.620 J  
Riz  
P  
2010

**PENJAMIN EMISI (UNDERWRITER), UMUR PERUSAHAAN,  
NILAI PENAWARAN DAN TINGKAT UNDERPRICING  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**Skripsi Oleh :**

**RIZALDY SOBRIAN  
01061001061**

**Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat  
Guna Mencapai Gelar  
Sarjana Ekonomi**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA  
2010**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**NAMA : RIZALDY SOBRIAN  
NIM : 01061001061  
JURUSAN : MANAJEMEN  
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : PENJAMIN EMISI (*UNDERWRITER*), UMUR  
PERUSAHAAN, NILAI PENAWARAN DAN  
TINGKAT *UNDERPRICING* DI BURSA EFEK  
INONESIA**

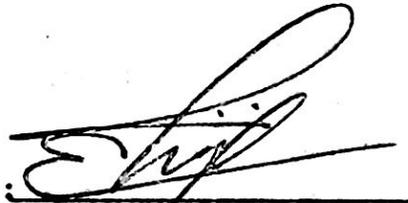
**PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI**

**TANGGAL PESETUJUAN**

**DOSEN PEMBIMBING**

**Tanggal 5 JULI 2010**

**Ketua :**



**Drs. ABDUL GANI HARUN, SU  
NIP. 19480616 197703 1 001**

**Tanggal 1 JULI 2010**

**Anggota :**



**Dr. MOHAMAD ADAM, SE, M.E  
NIP. 19670624 199402 1 002**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA**

**TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF**

**NAMA : RIZALDY SOBRIAN  
NIM : 01061001061  
JURUSAN : MANAJEMEN  
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : PENJAMIN EMISI (*UNDERWRITER*), UMUR  
PERUSAHAAN, NILAI PENAWARAN DAN  
TINGKAT *UNDERPRICING* DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 20 Juli 2010 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

**Panitia Ujian Komprehensif  
Inderalaya, 20 Juli 2010**

**Ketua,**



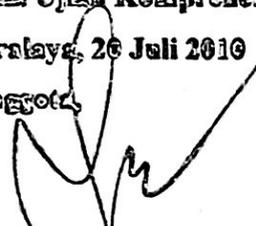
**Dr. Abdul Gani Harun, SU**  
NIP. 19480616 197703 1 001

**Anggota,**



**Dr. Mohamad Adam, M.E**  
NIP. 19670624 195402 1 002

**Anggota,**



**Dr. H. Samsidi W. Bakar, SU**  
NIP. 19560418 196003 1 001

**Mengetahui,**

**Ketua Jurusan Manajemen**



**Dr. Yuliansyah M. Diah, MM**

**NIP. 19560701 198503 1 003**

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Rizaldy Sobrian  
NIM : 01061001061  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyatakan :

1. Skripsi yang saya tulis adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapat gelar akademik di lingkungan Universitas Sriwijaya maupun perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali dari Tim Pembimbing Skripsi dan pengolahan data yang ditentukan oleh Program Studi Manajemen Universitas Sriwijaya.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan oleh orang lain kecuali secara jelas dicantumkan sebagai referensi dengan menyebutkan nama pengarang sebagaimana tercantum dalam kutipan dan daftar kepustakaan.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan bila dikemudian hari terdapat hal-hal yang tidak sesuai dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini serta sanksi lain sesuai dengan aturan yang berlaku di lingkungan Universitas Sriwijaya.

Inderalaya, 6 Juli 2010

METERAI  
TEMPEL



84A7FAAF169562915

ENAM RIBU RUPIAH  
6000



Rizaldy Sobrian

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

إِنَّمَا أَمْرُهُ إِذَا أَرَادَ شَيْئًا أَنْ يَقُولَ لَهُ كُنْ فَيَكُونُ ﴿٨٢﴾

Sesungguhnya keadaan-Nya apabila Dia menghendaki sesuatu hanyalah berkata kepadanya: "Jadilah!" maka terjadilah ia.

-Yaasiin 82-

Sesungguhnya kesederhanaan itu, adalah kekayaan yang abadi

-Ayah-

Solat adalah petunjuk yang memberikan kita kebahagiaan dunia dan akhirat

-Ibu-

Allah tidak akan memberkahi sesuatu dari jalan pintas, melainkan dengan usaha dan kerja keras

-My Self-

Karya sederhana ini

kupersembahkan untuk :

ALLAH SWT dan Agamaku

(Alm) Ayah tercinta

Ibu

Kakak dan adik Ku

Almamaterku

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*.Assalammu 'alaikum Warahmatullahi Wabarokatuh*

Puji dan syukur saya panjatkan atas kehadiran Allah SWT karena berkat Rahmat dan Hidayah Nya yang berupa nikmat kesehatan jasmani dan rohani, sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulisan skripsi ini mengambil judul : **Penjamin Emisi (*Underwriter*), Umur Perusahaan, Nilai Penawaran dan Tingkat *Underpricing* di Bursa Efek Indonesia**. Penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Landasan Teori, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Pembahasan, dan Bab V Kesimpulan dan Saran.

Jenis data yang akan digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan, informasi dan sejarah serta data perkembangan saham harian perusahaan *go-public*.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan ada pengaruh yang signifikan antara Penjamin emisi (*Underwriter*) terhadap *Underpricing* dan dua variabel lainnya yaitu Umur perusahaan dan Nilai penawaran tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

Penulis berharap kiranya skripsi ini dapat memberikan kontribusi bagi investor dan emiten yang akan melakukan penawaran perdana serta sebagai bahan masukan akademisi bagi penelitian lainnya.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kelemahan, kekurangan serta jauh dari sempurna dalam penyajiannya. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan saran dan tanggapan untuk perbaikan di masa yang akan datang.

Penulis

RIZALDY SOBRIAN

## UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis telah banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak berupa moril, materil, bimbingan maupun petunjuk yang sangat berguna. Oleh karena itu penulis merasa berkewajiban untuk menyampaikan rasa hormat dan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu **Prof. Dr. Badia Parizade, MBA** selaku Rektor Universitas Sriwijaya
2. Bapak **Prof. Dr. Syamsurijal, Ak** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Bapak **Drs. Yuliansyah M. Diah** selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Bapak **Drs. Kosasih M. Zen** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen.
5. Bapak **Drs. Abdul Gani Harun, SU** selaku Ketua Pembimbing Skripsi, yang telah mencurahkan pikiran serta meluangkan waktu dalam memberikan petunjuk dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
6. Bapak **Dr. Mohamad Adam, SE, M.E** selaku Anggota Pembimbing Skripsi yang telah mencurahkan tenaga dan pikiran serta meluangkan waktu dalam memberikan petunjuk dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
7. Bapak **Drs. H. Samadi W Bakar, SU** selaku dosen penguji. Terima kasih telah meluangkan waktu dan tenaga untuk menjadi team penguji.
8. Staf Pegawai Fakultas Ekonomi UNSRI, khususnya **Mba Ninil**, makasih banyak mba atas jasa2 nya dan cerita2 kehidupan, saya tidak akan pernah melupakan kebaikan mba slama ini. Klo ada umur yg panjang smoga kita bisa dipertemukan kembali.
9. Kedua orang tuaku tercinta yang telah sekuat tenaga berkorban untuk anak mu ini (**Alm**) **Sudirman Sulaiman, S.Sos** dan **Partuji Masrani, S.Pd.I**. terima kasih atas kasih sayang, doa, materi dan dukungan yang telah diberikan selama ini. Untuk kakak adik ku tersayang **M Ridho Alrasyidi, S.STP, MPA, Arief Rahman Hakim, S.Kom, Yasir Armansyah, SH** dan **Kurniati Mahasari** Bagiku kalian bukan sekedar keluarga tetapi sekaligus sahabat, tempat dimana aku menceritakan keluh kesah. Semoga kita bisa membahagiakan cita – cita ayah dan ibu. Untuk ayah, saya ikhlas ayah tidak ada di samping saya untuk melihat kebahagiaan yang telah lama saya tunggu ini. Semoga ayah tenang di sana. Amin Ya Rabbal Allamin.

10. Untuk keluarga baru saya di Palembang. **Om Alamsyah, SH dan tante Rozalinda.** Terima kasih atas kebaikan dan keikhlasan merawat saya selama ini. Semoga kekeluargaan yang kita bangun ini menjadi akan tetap abadi sampai akhir zaman. Semoga Allah Swt membalas kebaikan Om dan Tante dengan pahala yang setimpal. Amin. Senang bisa menjadi bagian dari keluarga ini.
11. Untuk **Datuk, Tante Nong, Kagungan, Cindy dan Rio,** terima kasih atas doa dan dukungannya yang tak henti2nya memompa semangatku untuk mendapatkan gelar ini.
12. Trima kasih untuk **Nenek, Dida, Tante Na, Yuk Lia, Pek Mala, Arta dan Mia,** trima kasih atas segala kebaikannya selama aku menumpang hidup di Palembang dan juga telah memberikan nuansa baru dalam hidupku. Semoga Allah Swt membalas semua kebaikan ini dengan pahala yang setimpal..amin
13. Untuk teman sekaligus keluarga di **Mgt 06. Ade Hidayat Putra SE,** trima kasih yang tak terhingga untuk kebaikan dan ilmunya yang telah kau berikan padaku. banyak sekali aku berhutang budi padamu. Semoga semuanya bisa kubalas kelak. amin **Lukman Artama Simanjutak SE,** thanks boy untuk nasehat nya dan telah menjadi partner yang baik membangun **MGT 06** lebih bernama. **M.Bastian VP SE, Ayu Wulandari SE, Dian Sari Ramadhani SE, Dina Rossi Utami SE, dan Yudi Setiawan SE (insyaallah),** terima kasih untuk semua pujian, cacian serta kelakar – kelakarnya. Kisah2 ini tidak akan terlupakan sampai kapan pun dan akan menjadi kisah klasik untuk masa depan kita. Semoga kita semua sukses dalam kehidupan kita masing2.. Amin
14. Teman-teman manajemen 2006 yang merupakan teman dan sekaligus saudara dan keluarga, **ASSoy 06 (Alin, Hana, Yaya, juPe, Ika, Eka, Sari, Yuyun,macHi), Dugem 06 (Hadi, Abi, Fatur, Adit, Faizal, sAlim dan Dila)** dan Kawan2 lainnya, **Puji, Eka Janiati, Febi, Heni, Kiki, Ellin, Lia, Keket, Mami, Fredi, Novi, Royda, Suhe, Khalid' jawe, udin tatoo, kando yos, topik kulit, agung tuo, safran hitta, ade hus, dian mafes, jefri, fran, Muiz, pAnda, Yezi, Royda, Novi, Lia, Jambi, Aggung Linggau, Yulis, Jamila, iam, angga, samsu, yOng, Arie gg, mas Ebit dan lain-lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu.** Semoga kesuksesan selalu mengiringi kita..amin
15. Untuk **Endah 'Neng' Putri Dianita,** trima kasih telah memberikan warna yg Indah dalam Hidupku, semoga kamu menemukan yg terbaik dalam hidupmu.

Tante Lien, ayuk Endang Tiara Devi.. trima kasih juga untuk kebaikan yg telah diberikan selama ini.. kebaikan kalian akan selalu terukir di hati...

16. **Aurora Dian Faramaswari** trima kasih juga telah menjadi junior, adik dan teman curhat teramat baik untuk kk mu ini.. **Cindi Herin Adista** semoga kariernya berjalan mulus. Kalian b3 akan tetap menjadi bagian dalam hidupku walaupun jarak dan waktu nanti akan memisahkan.
17. Untuk Junior2 Manajemen.. **Mgt 07, Mgt 08, Mgt 09** dan menyusul **Mgt 10**. Trima kasih untuk perkenalan dan persahabatannya..
18. Trima kasih juga untuk senior2 manajemen yang telah banyak memberikan wejangannya.. **MGT 03 ( K' Dayat, K' Yudi, K' Arika, K' Olan, Dll), Mgt 04(Jaka, wawan, Faisal, Adi, Yudi, Denis dll) DAN Mgt 05 (Farli, Toyo, Arinda dll)**.. terutama senior "musola" yang tak terlupakan. **Kak Odong** beserta keluarga..hahha trima kasih utuk semuanya kak.
19. Thanks for Keluarga di kosan seluruh abang2 dan adik2 di kosan yg dulu tinggal bersama.. untuk 805 kosan, **Mbah, om Tris, Tante Cici** beserta keluarga trima kasih untuk kamar dan kehidupannya,,semoga saya menjadi salah satu yg mndapat tuah kosan..amin
20. Penasehat utama Ku, **Irene Ayu Anggraeni, SE** trima kasih atas semua yang telah diberikan, hanya Allah Yang bisa membalasnya.
21. Untuk teman dan Guru2 di **SDN 5 Korpri, MTSN 2 Tanjng Karang, SMAN 10 Bandar Lampung** trima kasih atas ilmu dan pengetahuan yang telah diajarkan.
22. Dan semua pihak yang telah memberikan dukungan dan Bantuan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT membalas budi baik kalian dan memberikan berkah kepada kita semua..Amin

Penulis

Rizaldy Sobrian

## DAFTAR ISI

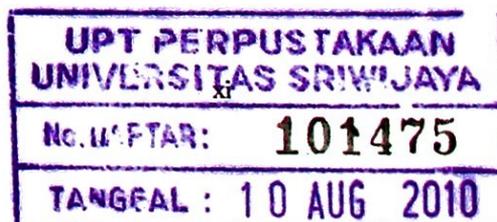
|   |      |
|---|------|
| HALAMAN JUDUL SKRIPSI.....                          | i    |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....                    | ii   |
| HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF..... | iii  |
| HALAMAN PENGESAHAN.....                             | iv   |
| HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....                  | v    |
| KATA PENGANTAR.....                                 | vi   |
| UCAPAN TERIMA KASIH.....                            | viii |
| DAFTAR ISI.....                                     | xi   |
| DAFTAR TABEL.....                                   | xiv  |
| DAFTAR GAMBAR DAN DAFTAR LAMPIRAN.....              | xv   |
| ABSTRAKSI .....                                     | xvi  |
| ABSTRACT.....                                       | xvii |

### BAB I PENDAHULUAN

|                              |   |
|------------------------------|---|
| 1.1. Latar Belakang .....    | 1 |
| 1.2. Permasalahan.....       | 6 |
| 1.3. Tujuan Penelitian.....  | 6 |
| 1.4. Manfaat Penelitian..... | 7 |

### BAB II LANDASAN TEORI

|   |    |
|---|----|
| 2.1. Penjamin Emisi ( <i>Underwriter</i> )..... | 8  |
| 2.2. Umur Perusahaan.....                       | 10 |
| 2.3. Nilai Penawaran.....                       | 12 |



|  |    |
|--|----|
| 2.4. <i>Underpricing</i> .....   | 13 |
| 2.5. Hubungan Penjamin Emisi ( <i>Underwriter</i> ) Terhadap <i>Underpricing</i> ..... | 14 |
| 2.6. Hubungan Umur Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i> .....                       | 16 |
| 2.7. Hubungan Nilai Penawaran Terhadap <i>Underpricing</i> .....                       | 17 |
| 2.8. Teori Asimetri Informasi dan <i>Signaling</i> .....                               | 18 |
| 2.9. Pasar Modal.....  | 21 |
| 2.9.1. Pengertian dan Manfaat Pasar Modal.....   | 21 |
| 2.9.2. Kriteria Pasar Modal.....   | 24 |
| 2.9.3. Memahami <i>Prospektus</i> .....  | 27 |
| 2.9.4. Lembaga yang Terlibat Dalam Pasar Modal.....                                    | 29 |
| 2.10. <i>Initial Public Offering</i> (IPO).....  | 32 |
| 2.11. Penelitian Terdahulu.....  | 36 |
| 2.12. Kerangka Pemikiran.....  | 38 |
| 2.13. Hipotesis.....   | 39 |
| <br><b>BAB III METODE PENELITIAN</b>   |    |
| 3.1. Jenis Data dan Sumber Data.....   | 40 |
| 3.2. Rancangan Penelitian.....   | 40 |
| 3.3. Populasi dan Sampel Penelitian.....   | 40 |
| 3.4. Metode Pengumpulan Data.....  | 43 |
| 3.5. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....                                     | 43 |
| 3.5.1. Variabel Dependen.....  | 43 |
| 3.5.2. Variabel Independen.....  | 44 |
| 3.6. Metode Analisis Data.....   | 45 |
| 3.6.1. Analisis Regresi.....   | 45 |
| 3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....  | 46 |

|  |           |
|--|-----------|
| 3.6.3. Teknik Pengujian Hipotesis..... | 47        |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>     |           |
| 4.1. Deskripsi Variabel.....           | 48        |
| 4.2. Analisis Regresi.....             | 58        |
| 4.3. Pengujian Asumsi Klasik.....      | 60        |
| 4.4. Pengujian Hipotesis.....          | 64        |
| 4.5. Pembahasan.....                   | 67        |
| <b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>      |           |
| 5.1. Kesimpulan.....                   | 71        |
| 6.2 Saran.....                         | 71        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>             | <b>73</b> |
| <b>LAMPIRAN.....</b>                   | <b>75</b> |

## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| Tabel 1.1. Jumlah saham <i>Underpricing</i> yang IPO tahun 2007-2009.....                                   | 4  |
| Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....  | 36 |
| Tabel 3.1. Distribusi Sampel Penelitian.....  | 41 |
| Tabel 3.2. Sampel Penelitian.....   | 42 |
| Tabel 4.1. Tingkat <i>Underpricing</i> .....  | 48 |
| Tabel 4.2. Reputasi Penjamin Emisi ( <i>Underwriter</i> ).....  | 50 |
| Tabel 4.3. Umur Perusahaan.....   | 53 |
| Tabel 4.4. Nilai Penawaran.....   | 55 |
| Tabel 4.5. Koefisien Model Regresi.....   | 58 |
| Tabel 4.6. Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....  | 60 |
| Tabel 4.7. Penghitungan Nilai <i>Tolerance</i> dan VIF.....   | 62 |
| Tabel 4.8. Uji F.....   | 64 |
| Tabel 4.9. Hasil Uji t Variabel Penjamin Emisi ( <i>Underwriter</i> ) Terhadap<br><i>Underpricing</i> ..... | 65 |
| Tabel 4.10. Hasil Uji t Umur Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i> .....                                  | 66 |
| Tabel 4.11. Hasil Uji t Nilai Penawaran Terhadap <i>Underpricing</i> .....                                  | 67 |

## DAFTAR GAMBAR

|  |    |
|--|----|
| Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis.....                       | 39 |
| Gambar 4.1. <i>Scatterplot</i> Uji Normalitas.....                 | 61 |
| Gambar 4.2. Grafik <i>Scatterplot</i> Uji Heteroskedastisitas..... | 63 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  |    |
|--|----|
| Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang IPO periode 2007-2009.....   | 76 |
| Lampiran 2 Daftar Perusahaan yang Mengalami <i>Underpricing</i><br>Periode 2007-2009.....            | 78 |
| Lampiran 3 Daftar 10 Besar <i>Underwriter</i> Periode 2007-2009 Tahun 2007.....                      | 80 |
| Lampiran 4 Penjamin Emisi ( <i>Underwriter</i> ) perusahaan Yang IPO di Bursa Efek<br>Indonesia..... | 82 |
| Lampiran 5 Umur Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia<br>Periode 2007-2009.....                | 86 |
| Lampiran 6 Nilai Penawaran Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia<br>Periode 2007-2009.....     | 88 |
| Lampiran 7 Koefisien Regresi.....  | 90 |
| Lampiran 8 Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....  | 91 |
| Lampiran 9 Hasil Statistik Pengujian Hipotesis.....  | 93 |

## Penjamin Emisi (*Underwriter*), Umur Perusahaan, Nilai Penawaran dan Tingkat *Underpricing* di Bursa Efek Indonesia

### ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kembali faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saham-saham perusahaan yang ditawarkan pada pasar umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Jumlah sampel yang diambil dengan metode *purposive sampling* sebanyak 42 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan uji asumsi klasik. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan nilai penawaran. Sedangkan variabel terikatnya adalah tingkat *underpricing*.

Dari hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji F diperoleh nilai taraf signifikansi 0,004 lebih kecil dari derajat kepercayaan 0,05, menyatakan bahwa secara bersama – sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Namun secara parsial hanya 1 variabel yang berpengaruh signifikan dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yaitu reputasi *underwriter* dan 2 variabel lain tidak berpengaruh.

Kata Kunci : Penjamin Emisi (*Underwriter*), Umur Perusahaan, Nilai Penawaran dan Tingkat *Underpricing*.

# **The Underwriter, The Age of Company, The Value of Offering and The Level of Underpricing In Indonesia Stock Exchange**

## **ABSTRACT**

This study aimed to analyze the re-estimated the factors that influence the level of underpricing in company stock offered in the public offering market in Indonesia Stock Exchange from 2007 to 2009 period. Samples are taken with as many as 42 companies purposivesampling method. The analytical method used is multiple regression. The independent variables in this study is the underwriter reputation, age and value of the company offering while the dependent variable is the level of underpricing.

Based of the statistical tests using the F test gets 0.004 significance level smaller than 0.05 degrees of belief states that together independent variables affect the dependent variable. However, only one partially influence variable significant with a significance level of less than 0.05 of underwriter reputation and the two other variables had no effect.

**Keyword :** the underwriter, the age of company, the value of offering and the level of underpricing.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian yang berjalan sangat pesat sejalan dengan peningkatan keinginan semua perusahaan untuk mengembangkan perusahaan atau ekspansi usaha. Dalam usaha untuk mewujudkan keinginan tersebut perlu adanya dana yang besar untuk membiayai kegiatan usaha guna untuk mengembangkan usaha. Dimungkinkan terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan perusahaan, yaitu meminjam dana di bank, menjual perusahaan kepada pihak lain, melakukan penggabungan usaha dengan mencari partner kerja (*merger*) atau dengan melakukan penawaran umum (*go public*) yaitu dengan menjual sebagian saham yang dimiliki perusahaan kepada masyarakat luas dalam bentuk efek.

Alternatif dengan melakukan penawaran umum atau *go public* merupakan salah satu alternatif yang sangat menguntungkan perusahaan karena perusahaan cepat mendapatkan dana yang melimpah dari calon investor. Begitu juga dengan calon investor yang akan membeli saham – saham dari perusahaan akan mendapatkan dananya kembali dengan memperjualbelikan saham – saham tersebut di pasar modal.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal telah menjadi indikator kemajuan perekonomian dari suatu negara dan merupakan indikator yang menunjang perekonomian suatu negara. Setiap perusahaan yang melakukan *go public* akan mendapatkan keuntungan yaitu perusahaan tersebut akan lebih dikenal oleh masyarakat. Hal itu dikarenakan perusahaan yang masuk di

pasar modal, bursa sahamnya muncul dipemberitaan setiap harinya baik di media cetak maupun media elektronik.

*Go Public* adalah penjualan sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas, dalam hal ini disebut investor atau pemodal (Asril Sitompul, 2004). *Go public* merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, terlebih dahulu dijual di pasar perdana. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan) dengan penjamin emisi atau *underwriter*, sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran (Daljono, 2000). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut IPO (*Initial Public Offering*).

Pada saat perusahaan akan melakukan penawaran perdana (*Initial Public Offering*) perusahaan harus membuat *prospektus*. *Prospektus* merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Dalam hal ini *Prospektus* merupakan dokumen yang berisikan aspek- aspek penting yang perlu diketahui oleh calon investor yang akan membeli efek perusahaan, hal itu dimaksudkan agar informasi dalam *prospektus* dapat menjadi pertimbangan dari calon investor dalam membuat keputusan investasi.

Harga saham pada saat penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan atau emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi). Dalam hal ini *Underwriter* memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham emiten dibanding emiten itu sendiri. Oleh karena itu *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Hal ini menyebabkan

emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran saham pertamanya. Karena harga saham pada saat penawaran ditentukan dengan kesepakatan antara *underwriter* dengan emiten maka kedua pelaku pasar modal ini harus mampu menahan ego masing – masing dan menyesuaikan harga yang fair bagi keduanya.

Di dalam melakukan proses penawaran umum ini (*Initial Public Offering*) sering terjadi fenomena *Underpricing*. Fenomena tersebut merupakan perilaku saham yang terjadi pada penawaran perdana. Yang dimaksud dari *Underpricing* itu sendiri adalah harga saham di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Kondisi tersebut mengakibatkan adanya selisih harga. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *Initial Return* (IR) atau merupakan *Positif Return* bagi investor. *Underpricing* merupakan fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat emiten melakukan IPO. Prastiwi dan Kusuma (2001), mengungkapkan bahwa fenomena *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum, tetapi dipihak lain akan menguntungkan investor. Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalkan *underpricing* karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada investor (Beatty, 1989).

Berikut merupakan tabel jumlah saham *underpricing* yang IPO tahun 2007-2009.

**Tabel 1.1.**

**Jumlah Saham *Underpricing* yang IPO Tahun 2007-2009**

| Tahun | Jml Perusahaan<br>IPO | Total <i>Underpricing</i>             |      |
|-------|-----------------------|---------------------------------------|------|
|       |                       | Jml Perusahaan<br><i>Underpricing</i> | %    |
| 2007  | 22                    | 20                                    | 90.9 |
| 2008  | 18                    | 15                                    | 83.3 |
| 2009  | 13                    | 8                                     | 61.5 |

Sumber : [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), diolah

Dari Tabel 1.1. di atas dapat kita lihat bahwa setiap tahun perusahaan mengalami *underpricing* walaupun mengalami penurunan setiap tahunnya. Tahun 2007 merupakan tingkat *underpricing* tertinggi sebesar 90,9%. Jumlah tersebut kemudian mengalami penurunan pada tahun 2008 dan 2009. Penurunan tersebut seiring dengan penurunan tajam jumlah perusahaan yang melakukan penawaran perdana pada periode tahun tersebut. Jumlah terendah *underpricing* terjadi pada tahun 2009 dengan tingkat sebesar 61,5%.

Berbagai macam teori telah dikemukakan oleh para ahli untuk menjelaskan penyebab terjadinya fenomena *underpricing*. Ernyan dan Husnan (2002) menyatakan bahwa pada penawaran saham perdana, saham-saham yang beresiko tinggi akan mengalami *underpricing* yang lebih besar daripada saham yang beresiko rendah. Hipotesis Asimetri Informasi menjelaskan bahwa *underpricing* diakibatkan oleh adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam

penawaran perdana, yaitu emiten (perusahaan yang melakukan IPO), penjamin emisi (*underwriter*) dan masyarakat pemodal (*investor*). *Underwriter* memiliki informasi tentang pasar yang lebih lengkap daripada emiten sedangkan terhadap calon investor, penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi emiten. Semakin besar asimetri informasi yang dihadapi oleh investor maka semakin besar resiko yang ditanggung oleh investor, sehingga semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam melakukan penawaran perdana.

Menurut Morris (1987) dalam Harianto (1998), mengemukakan teori lain yang dapat digunakan untuk menjelaskan penyebab terjadinya *underpricing* yaitu teori *Signaling*. Teori ini menjelaskan bahwa pada saat melakukan penawaran umum, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar. Dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang berkualitas buruk. Bentuk dari sinyal positif yang disampaikan kepada pasar dapat berupa penggunaan *underwriter* yang berkualitas, besarnya proporsi saham yang ditahan, nilai penawaran saham dan informasi akuntansi lainnya. Dalam memberikan sinyal kepada pasar, perusahaan berkualitas akan berusaha sebaik mungkin untuk menggunakan sinyal yang efektif dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan lainnya.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mempelajari variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing*, hal ini dimaksudkan agar perusahaan yang akan *go public* dapat mengantisipasi terhadap resiko kerugian. Penelitian ini mencoba mengidentifikasi variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Chastina Yolana dan Dwi Martani (2005), berhasil membuktikan bahwa rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, jenis industri

secara parsial dengan asumsi variabel bebas lain konstan, mempengaruhi *underpricing*. Sedangkan variabel reputasi penjamin emisi ternyata tidak terbukti mempengaruhi *underpricing*. Christian Aditya Umbara (2008), membuktikan bahwa terdapat pengaruh variabel reputasi *underwriter*, dan pertumbuhan laba, dengan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan reputasi auditor, ukuran perusahaan, komposisi komisaris independen, tidak berpengaruh pada tingkat *underpricing*.

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dipaparkan di atas, penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul : **PENJAMIN EMISI (*UNDERWRITER*), UMUR PERUSAHAAN, NILAI PENAWARAN DAN TINGKAT *UNDERPRICING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

## **1.2. Permasalahan**

Dari uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya dan hasil-hasil penelitian sebelumnya terkait dengan faktor yang mempengaruhi fenomena *underpricing* pada saat penawaran perdana, maka permasalahan yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah : Apakah reputasi penjamin emisi (*underwriter*), umur perusahaan dan nilai penawaran saham mempengaruhi *underpricing* saham perusahaan yang terdaftar di BEI saat melakukan IPO pada periode 2007-2009.

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini Untuk mengetahui sejauh mana reputasi penjamin emisi (*underwriter*), umur perusahaan dan nilai penawaran mempengaruhi *underpricing* saham perusahaan *go public* di BEI periode 2007-2009.

## 1.4. Manfaat Penelitian

### a. Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil penelitian memberikan ini dapat digunakan untuk menambah referensi yang dapat memberikan informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut khususnya mengenai *underpricing* saham ini.

### b. Manfaat Operasional

Bagi Perusahaan dapat memberikan masukan kepada perusahaan dalam mengambil keputusan pada saat penjualan saham di pasar perdana. Untuk umum (masyarakat), penelitian ini diharapkan menjadi faktor yang dipertimbangkan sebelum membeli saham yang *go public* dan bagi penulis penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan yaitu penulis dapat memahami tentang pasar modal khususnya IPO dan *underpricing* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, panji dan piji pakarti. 2001. *Pengantar pasar modal edisi revisi*. Jakarta: Rineka cipta
- Beatty, R.P. 1989. "Auditor Reputation and The Pricing of IPO". *The Accounting Review*, Vol LXIV, No 4.
- Brigham. 1993. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Carter, R. dan Manaster, S. 1990. "Initial Public Offerings and Underwriter Reputation". *The Journal Of Finance*, XLV(4): 1045-1067
- Daljono. 2000. "Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ tahun 1990-1997". Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi Tahun 2000.
- Darmadji, Tjiptono, dan hendy m. fakhruddin. 2001. *Pasar modal di Indonesia : pendekatan Tanya jawab edisi pertama*. Jakarta: Salemba
- Ernyan dan Suad husnan. 2002. "Perbandingan saham perdana perusahaan keuangan dan non keuangan di pasar modal Indonesia : pengujian hipotesis asimetri informasi". *Jurnal ekonomi dan bisnis Indonesia*
- Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. 2009. *Pedoman Penulisan Skripsi*. Inderalaya: Tim Penyusun Buku Pedoman Skripsi FE Unsri
- Farid harianto dan Siswanto sudomo. 1998. *Perangkat dan tehnik analisis investasi di pasar modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta
- Fuady, Munir. 1996. *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek (Buku Ketiga)*. Bandung: Citra Aditya Bakti
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- H.I Dianingsih. 2003. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (IPO) : Studi Kasus pada Perusahaan Go-Public yang Terdaftar di BEJ tahun 1999-2001". Tesis. Semarang: Magister Manajemen UNDIP
- Husnan, Suad. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

- Kamarudin, ahmad. 2004. *Dasar – dasar manajemen dan investasi dan portofolio edisi revisi*. Jakarta: Rineka cipta
- Kim, Krinsky dan Lee. 1993. "Motives for Going Public and Underpricing: New Evidence from Korea". *The International Journal of Accounting* 29: 46-61.
- Martini, Dwi dan Chastina yolana. 2005. "Variabel – variabel yang mempengaruhi fenomena underpricing pada penawaran saham perdana di BEJ tahun 1994-2001". Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo
- Prastiwi, Arum dan Indra wijaya kusuma. 2001. "Analisis kinerja surat berharga setelah penawaran perdana (IPO) di Indonesia. *Jurnal ekonomi dan bisnis indonesia*
- Priyatno, duwi. 2009. *Spss untuk analisis" korelasi, regresi dan multivariate*. Yogyakarta: Gava media
- Puspowarsito. 2008. *Metode Penelitian Organisasi dengan aplikasi program SPSS*. Bandung: Humaniora
- Rachmawati, diyah. 2007. "Analisis pengaruh faktor – faktor fundamental terhadap tingkat underpricing pada penawaran umum perdana di bursa efek jakarta". Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Rosyati dan Sabeni, 2002, "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada perusahaan go public di BEJ tahun 1997-2000". Simposium Nasional Akuntansi V.
- Samsul, mohammad. 2006. *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sitompul, asril. 2004. *Pasar modal: penawaran umum dan permasalahannya edisi revisi*. Bandung: PT citra aditya bakti
- Situmorang, paulus. 2008. *Pengantar pasar modal*. Jakarta: Mitra wacana media
- Triandaru, sigit dan totok budi santoso. 2007. *Bank dan lembaga keuangan lain edisi dua*. Jakarta: Salemba
- Usman, Marzuki, *et.al*.1997. *Jurnal Keuangan dan Moneter*. "Pengetahuan Dasar Pasar Modal". Jakarta
- [www.bei.com](http://www.bei.com) (diakses, 15 Maret 2010)
- [www.idx.com](http://www.idx.com) (diakses, 15 Maret 2010)
- [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (diakses, 15 Maret 2010)