

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Pengertian Investasi

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi (Harianto,2001).

Menurut beberapa ahli, investasi didefinisikan sebagai berikut :

*“An investment can be defined as the commitment of funds to one or more assets that will be held over some future time period”*(Jones 2004:3)

*“Investment, in its broadest sense, mean the sacrifice of current dollars for future dollars”* (Sharpe, Alexander dan Bailey,1999:1)

*...an investment is the current comitment of dollars for a period of time to derive future payments that will compensate the investor for (1) the time the funds are committed, (2) the expected rate of inflation, and (3) the uncertainty of the future payments.*(Reilly dan Brown, 1997:5)

Dari definisi di atas terlihat bahwa investasi melibatkan sejumlah dana yang ditanamkan dalam suatu aset jangka panjang pada suatu waktu tertentu yang diharapkan dapat menghasilkan tambahan dana bagi investor. Tambahan dana ini merupakan kompensasi atau pengorbanan dari dana yang telah disimpan, tingkat inflasi yang diharapkan dan unsur ketidakpastian masa yang akan datang, dari semua ini diharapkan memiliki nilai yang lebih tinggi. Investasi secara garis besar dapat dibagi menjadi dua bagian yaitu:

1. *Capital Investment* adalah investasi barang dan modal untuk diolah, dimanfaatkan serta digunakan untuk memperoleh hasil pengembalian atau

laba. Investasi ini sifatnya riil, secara umum berupa tanah, mesin-mesin atau pabrik.

2. *Financial Investment* adalah investasi berbagai surat berharga berupa kontrak tertulis seperti deposito, obligasi, saham dan lain-lain. Investasi ini dapat dilakukan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dengan harapan dapat memperoleh hasil pengembalian berupa bunga, dividen atau *capital gain*.

### 2.1.1 Tingkat Pengembalian Investasi

Seorang investor yang rasional akan selalu berusaha agar investasinya mendatangkan tingkat pengembalian tersebut, merupakan tolak ukur pertumbuhan investor yang dilakukan karena itu investor akan sangat memperhatikan nilai dari tingkat pengembalian yang tinggi.

Brealy & Myers (1991:270) mengemukakan pengertian pengembalian dalam buku yang sama, sebagai berikut:

*“We just record cash receipt for the year add the change in price over the year and divided by the beginning price”.*

Sedangkan Elton dan Gruber (1991:407) mendefinisikan :

*“The rate of return are change in price plus deviden divided by price”.*

Pada prinsipnya dari pengertian-pengertian di atas adalah sama yaitu bahwa seseorang investor mengharapkan tingkat pengembalian sebagai penerimaan dalam bentuk dividen ditambah dengan keuntungan karena terjadi perubahan harga dibanding dengan harga semula atau *capital gain*.

### 2.1.2. Resiko Investasi

Investasi selalu mengandung unsur resiko karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang. Resiko itu juga timbul karena pengembalian yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan atau return yang diterima mungkin memiliki daya beli yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan definisi investasi yang dikemukakan oleh Levy, Haim & Marshal Sarnat (1994:216) sebagai berikut :

*“The term risk (or equivalently is use interchangeably to describe an investment whose profit is not known in advance whit an array of alternatif outcome and their probabilities are kown”.*

Sedangkan menurut Christy & Clendenin (1991:231) terdapat empat jenis resiko yang penting, yaitu:

#### 1. *Business Risk*

Setiap usaha selalu menghadapi kemungkinan berkurangnya daya beli dan kegunaan yang disebabkan oleh persaingan, perubahan permintaan, biaya-biaya yang tidak terawasi, kesalahan manajemen, dan lain-lain.

#### 2. *Market Risk*

Market risk merupakan kerugian yang timbul akibat perubahan harga pasar asset, walaupun daya belinya tidak berubah.

#### 3. *Money Rate Risk*

Perubahan tingkat bunga akan mengurangi tingkat pendapatan bungan dari obligasi dan deviden dari saham yang dimiliki.

#### 4. *Price Level Risk*

Suatu perubahan nilai investasi yang tadinya menguntungkan menjadi tidak menguntungkan disebabkan daya beli yang tidak menentu.

### 2.1.3. Investasi dalam Saham

Jika investor memutuskan untuk melakukan investasi dalam bentuk saham, berarti melakukan partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Tujuan investasi ini adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang berupa dividen atau *capital gain*. Namun keuntungan dimasa yang akan datang tersebut mempunyai unsur ketidakpastian, seperti fluktuasi harga saham, hasil dividen yang diharapkan, perkembangan emiten, dan lain-lain. Sehingga investasi dalam bentuk saham juga memiliki resiko seperti halnya investasi dalam bentuk asset lainnya.

Menurut Suad Husnan (1994:30) jenis sekuritas yang diperdagangkan di BEJ adalah sebagai berikut :

1. Saham Biasa

Saham biasa adalah tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Dividen yang diterima tidak tetap, tergantung pada keputusan RUPS. Pemilik saham biasa mempunyai hak memilih (*vote*) dalam RUPS.

2. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak mempunyai hak dalam RUPS.

3. Obligasi

Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan perusahaan atau pemerintah

#### 4. Obligasi Konversi

Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat dikonversikan atau ditukar menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.

#### 5. Sertifikat Right

Sertifikat right adalah sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu.

### **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Didalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan-pembiayaan beroperasinya perusahaan-perusahaan suatu negara sangat terbatas, maka perlu dicarikan adanya solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang.

Definisi pasar modal menurut Undang-undang No.8 tahun 1995 (dalam Sitompul, 2000) adalah :

‘Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang bersangkutan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek’.

Sedangkan menurut Mishkin dan Eatkins (2000:16) definisi pasar modal adalah sebagai berikut:

*“Capital market is the market which longer-term debt (original maturity of year or greater) and equity instrument are traded”*

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan alternatif investasi baik investor maupun bagi pemodal.

Menurut Lawrence J. Gitman pengertian pasar modal adalah sebagai berikut:

*“The capital market is a financial relationship created by a number of institutions and arrangement that allows suppliers and demanders of longterm funds to make transactions”.* (Gitman,2000:50)

Sebagaimana analogi dengan pasar tradisional dimana merupakan tempat berlangsungnya proses jual beli antara para penjual dan pembeli, demikian jual pasar modal, proses transaksi atas komoditas modal membutuhkan suatu tempat tertentu untuk melaksanakan kegiatan perdagangan. Tempat inilah yang untuk selanjutnya disebut bursa efek (*stock exchange*). Bursa efek merupakan suatu organisasi atau lembaga yang menyelenggarakan kegiatan memperdagangkan sekuritas dimana sejak tahun 1992 penyelenggaraan dan perdagangan sekuritas di pasar modal Indonesia dilakukan oleh PT. Bursa Efek Jakarta. Hal ini bertujuan untuk menciptakan bursa yang mandiri dan efisien.

Dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 (dalam Sitompul 2000) disebutkan bahwa :

‘Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka’.

### 2.2.1 Pasar Modal yang Efisien

Menurut Suad Husnan (2003:256) definisi pasar modal yang efisien adalah:

“Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan”

Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian sangat sulit bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan dibursa efek. Ada tiga bentuk atau tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal.

1. bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*)

keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang lalu. Dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan menggunakan trading rules yang berdasarkan atas informasi harga diwaktu yang lalu.

2. bentuk efisiensi setengah kuat (*semi strong efficiency*)

keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu lalu tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Dengan kata lain pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan public information.

3. bentuk efisiensi yang kuat (*strong forms efficiency*)

keadaan dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

## **Pasar Perdana (*Primary Market*)**

Pasar perdana merupakan tempat pertama penerbitan sekuritas sebelum dipasarkan atau diperjualbelikan, yang melibatkan perusahaan dan pemerintah, khususnya yang berkaitan dengan aturan-aturan pemerintah mengenai pasar perdana. Terdapat dua jenis pasar perdana dalam penerbitan sekuritas baru yaitu *initial public offering* (IPO) dan *seasoned new issues* atau *seasoned equity offerings* (SEO) disebut juga *right issue*. IPO terjadi untuk perusahaan yang baru pertama kali menerbitkan dan menjual sekuritasnya ke publik atau belum mempunyai sekuritas yang beredar di pasar modal.

Sedangkan SEO terjadi jika perusahaan sebelumnya telah menerbitkan sekuritas dan sekuritas tersebut masih beredar atau diperdagangkan dipasar modal. Pasar perdana juga dapat dibagi kedalam dua bentuk lain, yaitu *public offerings* dan *private placement*. *Public offerings* merupakan penawaran umum yang dapat diikuti oleh semua investor atau masyarakat umum dan sekuritas yang ditawarkan kemudian dapat diperdagangkan dipasar sekunder. Dalam *private placement*, sekuritas dijual langsung kepada pembeli yang tidak dapat menjual sekuritas tersebut setidaknya untuk dua tahun atau sampai jatuh tempo (Bodie, Kane dan Marcus, 1999:68 ; Ross, Westerfield dan Jordan, 1998:437)

Secara teoritis penawaran saham-saham dipasar perdana dapat terjadi kemungkinan penawaran harga yaitu apakah emisi-emisi tersebut *overpricing* atau *underpricing*, dibawah ini diuraikan dua alternatif pendekatan yang digunakan yaitu:

1. Dengan cara menaksir harga teoritis saham-saham tersebut dan dibandingkan dengan harga yang ada dipasar perdana. Jika harga dipasar perdana lebih

tinggi dari harga teoritis, saham tersebut dinilai *overvalue*. Sebaliknya jika lebih rendah diklasifikasikan *undervalue*.

2. Membandingkan tingkat keuntungan yang diperoleh dan saham-saham yang baru dijual tersebut dengan memperhatikan faktor perbedaan resiko dengan tingkat keuntungan saham-saham lain. Jika tingkat keuntungan diperoleh lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan, hal ini berarti nilai saham tersebut *undervalue*. Sebaliknya jika tingkat keuntungan yang diperoleh lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan maka saham tersebut *overvalue*. (Hanafi dan Husnan, 1991:12)

Pendekatan yang digunakan dalam menganalisis harga saham perdana ini adalah dengan membandingkan antara tingkat return sesungguhnya dengan tingkat return yang diharapkan sehingga :

Jika tingkat return sesungguhnya  $>$  return yang diharapkan, maka saham tersebut dikatakan sebagai saham yang *undervalue*

Jika tingkat return sesungguhnya  $<$  return yang diharapkan, maka saham tersebut dikatakan sebagai saham yang *overvalue*

Dengan pendekatan tersebut diharapkan analisa terhadap harga perdana saham di BEJ dapat dilakukan dengan lebih akurat sehingga para investor lebih efektif di dalam menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia.

## **Pasar Sekunder (*Secondary Market*)**

Pasar sekunder adalah pasar bagi efek yang telah dicatatkan di bursa. Di Indonesia terdapat dua Bursa Efek (BEJ dan BES) sebagai tempat berlangsungnya perdagangan efek di pasar sekunder. Menurut beberapa ahli pengertian dari pasar sekunder adalah :

*“A secondary market is a market where securities are resold”* (Elton & Gruber, 2003:31).

*“Market in which already issued securities are traded”* (Sharpe, Alexander & Bailey, 1999:2)

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pasar sekunder merupakan kelanjutan dari pasar perdana dimana pemodal dapat melakukan jual beli efek setelah efek tersebut dicatatkan dibursa.

Sebagai tambahan, apabila dilihat dari segi kepentingan pemodal dalam hal membeli dan menjual saham, maka terdapat beberapa perbedaan antara pasar perdana dan pasar sekunder (Darmadji dan Fakhrudin,2001)

**Tabel 2.1**  
**Perbedaan Pasar Perdana dan Pasar Sekunder**

<b>Pasar Perdana</b>	<b>Pasar sekunder</b>
Harga saham tetap	Harga saham berfluktuasi sesuai kekuatan supply dan demand
Tidak dikenal komisi	Dibebankan komisi
Hanya untuk pembelian saham	Berlaku untuk pembelian maupun penjualan saham
Pemesanan dilakukan melalui agen penjualan	Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa
Jangka waktu terbatas	Jangka waktu tidak terbatas

## Saham

Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Menurut Elton dan Gruber (2003:17) definisi saham adalah sebagai berikut :

*Common stock represent an ownership claim on the earnings and assets of a corporation. After holders of debt claims are paid, management of company can either pay out the remaining earnings to stockholders in the form of dividends or reinvest part or all of the earnings in the business.*

Jadi dapat disimpulkan bahwa saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan dan memberikan hak kepada pemiliknya atas dividen jika perusahaan mendapatkan laba sebagai sumber dana bagi pembayaran dividen daripada menahan seluruh laba.

Saham (*stock*) terbagi atas beberapa jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferensi (*preferred stock*). Saham biasa adalah saham yang mewakili jumlah kepemilikan dalam suatu perusahaan. Dividen yang diterima tidak tetap tergantung pada keputusan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pemilik saham biasa memiliki hak memilih (*vote*) dalam RUPS. Saham preferensi (*preferred stock*) adalah saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak mempunyai hak dalam RUPS.

### 2.6 *Initial Return* Pada Penawaran Saham perdana (IPO)

Pada prakteknya penjualan saham perdana pada IPO dilakukan oleh *underwriter*. Tugas-tugas *underwriter* antara lain memberikan masukan tentang prosedur dan keuangan perusahaan, membeli saham perdana dan menjualnya ke public. Selisih antara harga beli sekuritas oleh *underwriter* dari emiten dengan harga penawaran disebut *spread* atau *discount* yang sekaligus merupakan kompensasi yang diterima *underwriter* dari penerbitan sekuritas.

*Spread* didefinisikan sebagai *difference between public offer price and price paid by underwriter*. (Brealey, Myers dan Marcus, 1995:353)

Dari *spread* yang didapat oleh *underwriter* dapat menyebabkan saham-saham dinilai *underpricing*. Menurut para ahli pengertian *underpricing* adalah sebagai berikut:

“ *Underpricing is a form of compensation for the risk that a particular party bears because of an assumed informational advantage of one of parties over another*”. (Knopf dan Teall, 1999:51)

“...*underpricing is reflected in price jumps on the date when shares are first traded in public security markets*” (Bodie, Kane, dan Marcus, 1999:69)

Dalam penentuan *underpricing* digunakan rumus sebagai berikut (Beatty dan Ritter, 1986)

$$\text{Underpricing} = \frac{(CP - OP)}{OP} \times 100\%$$

Dimana :

CP = *Closing Price* (harga penutupan pada hari pertama)

OP = *Offering Price* (harga penawaran perdana)

Bila *underpricing* terjadi, maka investor berkesempatan memperoleh *abnormal return* berupa *initial return* positif.

Menurut Suad Husnan (2003:266) mengatakan :

“*Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sesungguhnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan”.

Sedangkan menurut William F sharpe, Gordon J Alexander dan Jeffry V Balley (1995:1001) mengatakan :

*“Abnormal return is the return earned on financial asset in exist of that required to compensate for the risk of asset”*

Melalui pasar sekunder atau bursa efek, para investor berusaha untuk mendapatkan tingkat keuntungan riil lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan setelah memperhitungkan faktor resiko yang kemungkinan ada pada saham yang menjadi alternatif pilihannya.

## **2.7 Emiten**

Menurut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) pasal 1 angka 6, emiten adalah pihak yang melakukan kegiatan penawaran umum. Dengan demikian istilah emiten mengacu kepada kegiatan yang dilakukan perusahaan yang menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat investor (*go public*) melalui penawaran umum (pasar perdana). Saham yang telah dijual kepada investor melalui Bursa Efek (pasar sekunder). Dengan kata lain emiten adalah pihak yang menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat melalui pasar modal.

## **2.8 Informasi Prospektus Perusahaan**

Informasi terdiri dari data yang telah ditransformasikan dan dibuat lebih bernilai melalui pemrosesan. Idealnya informasi adalah pengetahuan yang berarti dan berguna untuk mencapai sasaran. Informasi dihasilkan oleh system informasi perusahaan untuk dimanfaatkan oleh pengguna-pengguna intern maupun ekstern.

Menurut Joseph W Wilkinson yang dialihbahasakan oleh Agus maulana (1993:8) mengatakan:

‘...pemegang saham, calon investor, serikat pekerja, badan-badan pemerintah, dan analis investasi. Mereka semua menginginkan informasi keuangan yang menyangkut status, laba, serta prospek perusahaan’

Para pemegang saham sangat berkepentingan terhadap tingkat dividen. Oleh karena itu informasi prospektus perusahaan merupakan informasi yang sangat dibutuhkan para pemegang saham dan investor untuk mencapai sasarannya.

Menurut Fama (1970) dalam Suad Husnan (2003:261) mengklasifikasikan informasi menjadi tiga tipe, yaitu: (i) informasi perubahan harga diwaktu yang lalu (*past price changes*), (ii) informasi yang tersedia kepada publik (*public information*), dan (iii) informasi yang tersedia kepada publik maupun tidak (*public and private information*)

Informasi prospektus memuat banyak informasi yang sangat dibutuhkan oleh publik terutama para pemegang saham, dan investor. Menurut Trisnawati (1999) informasi prospektus merupakan salah satu sumber informasi utama yang digunakan investor untuk memutuskan apakah berinvestasi pada emiten atau tidak di pasar modal.

Menurut peraturan Nomor 09/PM/2000 mengenai pedoman bentuk dan isi prospektus dalam rangka penerbitan hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, menyatakan bahwa:

Suatu Prospektus harus mencakup semua rincian dan Informasi atau Fakta Material mengenai Penawaran Umum dari Emiten atau Perusahaan Publik, yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Prospektus harus dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal Prospektus. Urutan penyampaian fakta pada Prospektus ditentukan oleh relevansi fakta tersebut terhadap masalah tertentu, bukan urutan sebagaimana dinyatakan pada peraturan ini.

Menurut peraturan Nomor 09/PM/2000 Prospektus untuk penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sekurang-kurangnya harus memuat:

1. Aspek-aspek penting dari penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, seperti :
  - a. Nama lengkap Emiten atau Perusahaan Publik alamat kantor pusat, telepon, teleks, faksimili, E-mail dan kotak pos.
  - b. Uraian mengenai Efek yang timbul sebagai akibat dari pelaksanaan penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
  - c. Tanggal Rapat Umum Pemegang Saham;
  - d. Tanggal daftar pemegang saham yang berhak memperoleh Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
  - e. tanggal terakhir dan pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dengan pemberitahuan bahwa hak yang tidak dilaksanakan pada tanggal tersebut tidak berlaku lagi dan tanggal terakhir pembayaran;
  - f. Periode perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
  - g. Harga pemesanan Efek;
  - h. Rasio Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atas saham yang ada;
  - i. Tata cara pemesanan Efek,
  - j. Uraian mengenai perlakuan Efek yang tidak dibeli oleh yang berhak dan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dalam bentuk pecahan;
  - k. Pernyataan mengenai tata cara pengalihan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
  - l. Tata cara penerbitan dan penyampatan bukti Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, serta surat Efek;

- m. Nama Bursa Efek tempat diperdagangkannya Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dan saham yang mendasarinya tercatat (jika ada);
- n. Rencana Emiten atau Perusahaan Publik untuk mengeluarkan atau tidak mengeluarkan saham atau Efek lain yang dapat dikonversikan menjadi saham dalam waktu 12 (dua belas) bulan setelah tanggal efektif;
- o. Nama lengkap pihak yang bertindak sebagai pembeli siaga (jika ada);
- p. Pernyataan berikut dalam huruf cetak besar yang dapat secara langsung menarik perhatian para pembaca:
- 1) BAPEPAM TIDAK MEMBERIKAN PERNYATAAN MENYETUJUI ATAU TIDAK MENYETUJUI EFEK INI, TIDAK JUGA MENYATAKAN KEBENARAN ATAU KECUKUPAN ISI PROSPEKTUS INI. SETIAP PERNYATAAN YANG BERTENTANGAN DENGAN HAL-HAL TERSEBUT ADALAH PERBUATAN MELANGGAR HUKUM.
  - 2) EMITEN ATAU PERUSAHAAN PUBLIK BERTANGGUNG JAWAB SEPENUHNYA ATAS KEBENARAN SEMUA KETERANGAN, DATA, ATAU LAPORAN DAN KEJUJURAN PENDAPAT YANG TERCANTUM DALAM PROSPEKTUS.
- q. Pernyataan bahwa sehubungan dengan Penawaran Umum, setiap pihak terafiliasi dilarang untuk memberikan keterangan atau pernyataan mengenai data yang tidak diungkapkan dalam Prospektus, tanpa persetujuan tertulis dari Emiten atau Perusahaan Publik,

- r. Pernyataan ringkas dalam huruf cetak besar yang dapat secara langsung menarik perhatian para pembaca tentang faktor risiko yang material yang mungkin mempunyai dampak merugikan bagi pemodal; dan
  - s. Pernyataan ringkas dalam huruf cetak besar yang dapat secara langsung menarik perhatian para pembaca tentang dampak dilusi dari penerbitan efek baru.
2. Jika para pemegang saham setelah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu selesai atau menerima Efek yang tidak mempunyai sifat-sifat yang sama seperti hak suara atau dividen, sebagaimana yang mereka miliki pada saat itu, maka uraian mengenai Efek dimaksud dengan penjelasan perbedaan sifat-sifatnya dan alasan perbedaan tersebut harus diungkapkan.
  3. Dalam hal penerbitan hak untuk Efek utang konversi, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyajikan hal-hal sebagai berikut:
    - a. Hak para pemegang Efek;
    - b. Sifat Efek yang dapat dikonversikan ke jenis Efek lain;
    - c. Sifat Efek utang konversi yang memungkinkan pelunasan lebih dini atas pilihan Emiten atau Perusahaan Publik atau pemegang Efek;
    - d. Harga dan tingkat suku bunga dari Efek utang konversi. Dalam hal suku bunga ditetapkan mengambang wajib diuraikan cara penentuan tingkat suku bunga yang mengambang tersebut;
    - e. Jadwal pelunasan atau cicilan termasuk jumlahnya;
    - f. Jadwal pembayaran bunga;
    - g. Jadwal konversi;
    - h. Ketentuan tentang dana pelunasan atau *sinkingfund* (jika ada);

- i. Denominasi mata uang yang menjadi denominasi utang dan mata uang lain yang menjadi alternatif (jika ada) digunakan dalam penerbitan Efek utang bersangkutan (jika ada);
  - j. Nama, alamat kantor pusat dan uraian mengenai Pihak-pihak yang bertindak sebagai Wali Amanat dan Penanggung (jika ada);
  - k. Ringkasan pokok-pokok perjanjian penanggungan (jika ada);
  - l. Ringkasan pokok-pokok perjanjian perwalianamanatan, termasuk tingkat senioritas dari utang dibandingkan dengan utang Emiten atau Perusahaan Publik yang masih ada dan utang lainnya yang mungkin diperoleh Emiten atau Perusahaan Publik pada masa yang akan datang; dan
  - m. ringkasan tentang setiap tuntutan atas aktiva dan Erruten atau Perusahaan Publik yang dijadikan agunan untuk Efek yang ditawarkan.
4. Pernyataan tentang dicatatkan atau tidaknya Efek yang bersangkutan di Bursa Efek. Jika dicatatkan maka jumlah dan persentasenya harus diungkapkan.
  5. Rincian struktur modal sebelum dan sesudah Penawaran Umum yang disajikan dalam bentuk tabel. Informasi dalam tabel dimaksud meliputi sekurang-kurangnya:
    - a. modal dasar, modal ditempatkan dan disetor penuh yang meliputi jumlah saham dan nilai nominal;
    - b. jumlah dan nilai nominal saham yang baru diterbitkan pada saat Penawaran Umum
  6. Uraian tentang persyaratan penting dan perjanjian pembelian sisa Efek atau persetujuan untuk membeli Efek oleh Pihak yang disebut namanya (jika ada).

7. Uraian tentang penggunaan dana secara terinci yang diperoleh dari Penawaran Umum dimaksud yang meliputi antara lain:
  - a. dalam hal penggunaan dana untuk membayar hutang wajib mengungkapkan jumlah hutang, nama kreditur, terafiliasi atau tidak terafiliasi, penggunaan hutang dan riwayat hutang;
  - b. dalam hal penggunaan dana untuk transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib mengungkapkan informasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E. 1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu,
  - c. dalam hal penggunaan dana untuk Transaksi Material namun tidak mengandung Benturan Kepentingan wajib mengungkapkan informasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material Dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.
8. Uraian tentang sisa penggunaan dana secara terinci yang diperoleh dari Penawaran Umum sebelumnya (jika ada).
9. Informasi sebagaimana disyaratkan dalam angka 5 sampai dengan 14 Peraturan Nomor IX.C.3 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum.
10. Keterangan tentang Hak Memosan Efek Terlebih Dahulu.
11. Persyaratan tentang pemesanan pembelian saham.
12. Dalam hal penerbitan Waran, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyajikan hal-hal antara lain:
  - a. rasio konversi;
  - b. tanggal dimulai dan diakhirinya konversi tersebut;

- c. harga konversi;
  - d. nilai terakhir, jika hak konversi tidak dilaksanakan;
  - e. informasi tentang Warat yang bersifat tetap atau yang tergantung pada, suatu kondisi (jika ada); dan
  - f. perubahan rasio konversi sebagai akibat adanya penambahan jumlah modal disetor, saham bonus, dividen saham atau perpecahan saham;
  - g. faktor-faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi likuiditas Waran tersebut termasuk perkiraan jumlah pemegang Waran, dan likuiditas saham yang mendasarinya serta rencana pencatatan Efek di Bursa Efek tersebut (jika ada).
13. Pelanggaran terhadap ketentuan peraturan ini dikenakan sanksi berdasarkan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Dalam penelitian ini Informasi prospektus tersebut dapat dilihat dari beberapa faktor yang sangat menentukan yaitu : profitabilitas, financial leverage, solvabilitas, prosentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, Reputasi auditor, dan reputasi penjamin emisi.

### **2.8.1 Profitabilitas (*Return On Asset*)**

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Definisi rasio profitabilitas menurut Bodie, Kane, dan Marcus adalah:

*“Profitability ratios measures of rates return on assets or equity. Profitability ratios are indicators of firm’s overall financial health”.* (Bodie, Kane & Marcus, 1995:234)

Menurut Lawrence J. Gitman (2000:153) rasio profitabilitas terdiri dari *gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on assets, return on equity, earning per share* dan *price earning ratio*. Adapun dalam penelitian ini diambil *return on assets* (ROA) saja untuk mewakili profitabilitas. *Return on assets* (ROA) didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan operasi setelah bunga dan pajak.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.8.2. *Financial Leverage*

*Financial Leverage* didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Pengertian lain adalah rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan di finansir oleh pihak luar atau kreditur. *Financial Leverage* diukur dengan rasio *total debt to total equity* dan *total debt to total asset* seperti yang dilakukan oleh Kim et. al. (1993) dan Trisnawati (1999).

$$\text{Total debt to equity ratio} = \frac{\text{Current Liabilities} + \text{Long term debt}}{\text{Total equity}}$$

$$\text{Total debt to total asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Assets}}$$

Total utang mencakup baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa *likuidasi*. Disisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

*Financial leverage* memiliki tiga implikasi penting yaitu: (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas. (2) kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur. (3) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar, atau “*leveraged*”.

### **2.8.3. Prosentase Saham yang Ditawarkan**

Besarnya prosentase penawaran saham didefinisikan sebagai perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada masyarakat pada saat IPO dengan total saham beredar (Trisnawati, 1999; Daljono, 2000; dan Nasirwan 2000). Formula yang digunakan untuk mengukur prosentase penawaran adalah :

$$\frac{(\text{Jumlah saham beredar} - \text{jumlah saham yang dijual ke publik})}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

### **2.8.4. Umur Perusahaan**

Umur Perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Semakin lama umur perusahaan semakin banyak informasi yang diserap masyarakat (Daljono, 2000). Dalam penelitian ini variabel umur dihitung sejak perusahaan didirikan sampai penawaran perdana dilakukan

### **2.8.5. Reputasi Auditor**

Standar umum kedua dalam SPAP (Standar Profesional Akuntan Publik) mengatur sikap mental independen auditor dalam menjalankan tugasnya. Independensi berarti sikap mental yang bebas dari pengaruh, tidak dikendalikan oleh pihak lain, dan tidak tergantung pada orang lain. Independensi juga berarti adanya kejujuran dalam diri auditor dalam mempertimbangkan fakta dan adanya pertimbangan yang objektif tidak memihak dalam diri auditor dalam merumuskan dan menyatakan pendapatnya. Disamping itu, auditor tidak hanya berkewajiban mempertahankan sikap mental independent, tetapi ia harus pula menghindari keadaan-keadaan yang dapat mengakibatkan masyarakat meragukan independensinya. Dengan demikian reputasi auditor dapat berpengaruh terhadap persepsi masyarakat akan suatu perusahaan.

Reputasi auditor menunjukkan kualitas dan profesionalisme auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Reputasi auditor didasarkan pada frekuensi penguasaan yang dilakukan oleh emiten Perusahaan yang menggunakan auditor yang berkualitas tinggi dapat diartikan sebagai sinyal kualitas emiten (Daljono 2000).

### **2.8.6. Reputasi Penjamin Emisi**

Menurut UUPM No.8 Tahun 1995, Penjamin Emisi Efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Dalam menerbitkan saham baru, perusahaan penerbit (issuer atau emiten) bekerjasama dengan bank investasi (*investment banker*) atau disebut juga penjamin (*underwriter*) yang bertanggung jawab untuk memasarkan sekuritas yang diterbitkan tersebut. Selain itu *investment banker* juga memberikan berbagai saran dan pertimbangan lain yang dibutuhkan oleh emiten dalam proses penerbitan sekuritas.

Secara garis besar, *investment banker* bertanggung jawab untuk (1) merumuskan metode yang digunakan untuk menerbitkan sekuritas, (2) menentukan harga sekuritas baru, dan (3) menjual sekuritas baru tersebut (Ross, Westerfield dan Jordan, 1998)

Metode penerbitan sekuritas baru dapat dibagi dua (Bodie, Kane & Marcus, 1999:68) yaitu :

#### 1. *Full Commitment*

Dalam metode ini *investment banker* membeli semua sekuritas dibawah harga penawaran (*offering price*) dan menanggung semua resiko jika sekuritas tersebut tidak terjual. Karena melibatkan resiko, dikatakan *investment banker* mencatatkan sekuritas tersebut dalam sebuah komitmen atau perjanjian. Dengan demikian *investment banker* bertindak sebagai *underwriter*. Jika *underwriter* tidak dapat menjual semua sekuritas pada harga yang telah ditetapkan, sekuritas tersebut bias saja ditawarkan lebih murah.

#### 2. *Best Efforts*

Dalam metode ini *investment banker* bertindak sebagai agen yang menerima komisi untuk setiap sekuritas yang terjual. Agen akan berusaha sebisa mungkin (*best efforts*) untuk menjual sekuritas sebesar harga penawaran

(*offering price*). Jika sekuritas tidak terjual pada harga tersebut, biasanya sekuritas tersebut akan ditarik kembali.

Metode *best efforts* lebih umum terjadi pada IPO (Ross, Westerfield dan Jaffe, 1998). menyatakan bahwa *best efforts* umumnya digunakan untuk IPO yang kecil dan *full commitment* untuk IPO besar.

Reputasi penjamin emisi (*underwriter*) didefinisikan sebagai skala kualitas *underwriter* dalam menawarkan saham emiten. pemeringkatan penjamin emisi didasarkan pada *fee* yang didapatkan penjamin emisi. *Fee* penjamin emisi menunjukkan jumlah saham dan banyaknya saham yang dapat dijamin oleh penjamin emisi, secara tidak langsung menunjukkan asset yang dimiliki penjamin emisi (Hidayati dan Indriatoro, 1998).

