

**ANALISA PENGARUH RIGHT ISSUE  
TERHADAP DIVIDEN DAN CAPITAL GAIN  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA**  
Periode 1999-2002



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Nunung Sugiarti  
Nomor Mahasiswa : 01312181

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**  
2005

**ANALISA PENGARUH RIGHT ISSUE  
TERHADAP DIVIDEN DAN CAPITAL GAIN  
PADA PERUSAHAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA  
Periode 1999-2002**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
pada Fakultas Ekonomi UII

Diajukan oleh

Nama : Nunung Sugiarti  
Nomor Mahasiswa : 01312181

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2005**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “

Yogyakarta,.....2005

Penyusun,

Materai

( Nunung Sugiarti )

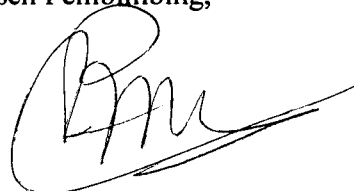
**ANALISA PENGARUH RIGHT ISSUE  
TERHADAP DIVIDEN DAN CAPITAL GAIN  
PADA PERUSAHAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK JAKARTA  
Periode 1999-2002**

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Nunung Sugiarti  
Nomor Mahasiswa : 01312181  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada tanggal.....  
Dosen Pembimbing,



( Dra. Prapti Antarwiyati, M. Si, Ak )

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**ANALISA PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP DEVIDEN DAN CAPITAL GAIN  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEJ PERIODE 1999 - 2002**

**Disusun Oleh: NUNUNG SUGIARTI  
Nomor mahasiswa: 01312181**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 14 Juni 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

.....  
.....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



.....  
Drs. Suwarsono, MA

## PERSEMBAHAN

*Karya kecil ini ku persembahkan untuk*

*Orang tuaku, sebagai wujud rasa sayang dan terima kasih atas segala doa, lindungan, kasih sayang, nasehat dan dorongan serta pengorbanan yang diberikan tiada henti-hentinya selama ini, semoga Ananda bisa membalas budi dan kelak bisa memberi kebahagiaan tuk kalian.*

*Saudara Saudaraku dan Seluruh Keluarga Besar H. Akhmad Sugara Semoga Kita bisa menjadi keluarga besar yang rukun, saling menghormati dan menyayangi*

*Orang yang telah memberi arti dalam hidupku, Semoga Allah selalu menjaga kita dalam suatu kebaikan*

## MOTTO

*Bila Seluruh pohon yang ada di bumi dijadikan pena  
dan air di samudra dijadikan tinta ditambah tujuh samudra yang lain, ilmu Allah  
tidak akan habis*

*(Q.S. Surat Luqman: 27)*

*Ya Allah berilah aku kekuatan untuk merubah sesuatu yang dapat kuubah dan berilah  
aku ketabahan untuk menerima sesuatu yang tak dapat kuubah.*

*...Sesungguhnya sesudah kesukaran pasti ada kemudahan,  
Maka apabila kamu telah selesai dari satu urusan, kerjakan dengan sungguh pula  
urusan yang lain*

*(Q.S. Asy Syarh; 5)*

*Kesuksesan tidak diukur dari kemenanganmu,  
tetapi dari pulihnya dirimu dari kegagalan.*

*Yang terpenting dalam hidup bukanlah kesempurnaan, namun mensyukuri apa yang  
dimiliki dan mau belajar dari apa yang dialami*

*Manusia wajib dan hanya bisa berusaha serta ikhtiar tetapi tidak wajib berhasil,  
karena yang memberi keberhasilan hanyalah Allah Swt, Tetapi sangatlah bodoh jika  
manusia ingin mencapai keberhasilan tanpa diiringi dengan usaha dan ikhtiar*

*Tidak ada kenikmatan kecuali setelah kepayahan*

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat *Illahi Robbi*, yang telah memberikan nikmat kesehatan dan kemudahan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, yang berjudul **ANALISA PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP DIVIDEN DAN CAPITAL GAIN PADA PERUSAHAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA Periode 1999-2002.**

Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat mendapatkan gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Informasi yang disajikan dalam skripsi ini telah diusahakan sedemikian rupa agar pembaca dapat memahami apa yang terkandung di dalamnya. Peneliti menyadari sepenuhnya akan segala kekurangan yang terdapat dalam penulisan skripsi ini, baik fasilitas, kemampuan, wawasan, pengetahuan, maupun pengalaman yang peneliti miliki, tetapi besar harapan hasilnya dapat berguna bagi pihak yang membutuhkannya, oleh karena itu kritik dan saran yang bertujuan untuk perbaikan skripsi ini menjadi lebih baik sangat diharapkan.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis mengucapkan syukur dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas seluruh nikmat dan karunia-Nya kepada peneliti yang tiada henti-hentinya.
2. Bapak Drs. H. Suwarsono, M.A Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Prapti Antarwiyati, M. Si, Ak Selaku dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan hingga terciptanya skripsi ini.



4. Ibu Dra. Abriyani Pusparini Selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA), yang telah banyak membantu dalam hal pengurusan kuliah.
5. Semua Dosen yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama ini, semoga ilmu yang diberikan bermanfaat bagi siapa saja, khususnya bagi penulis sendiri. Amien...
6. Mba Erni dan Mba Tatik yang telah membantu peneliti mendapatkan data selama di pojok BEJ
7. Semua guru-guruku baik SD, SMP maupun SMA yang telah mengantarkan penulis hingga sampai dibangku kuliah, Kalian akan selamanya menjadi guruku.
8. Mama dan Papa tersayang yang selalu berdoa untuk kesuksesanku di dunia dan akherat, terima kasih atas lindungan, kasih sayang, nasehat dan dorongan serta doa mama yang tiada henti-hentinya selama ini.
9. Alm Mbah Hj. Janah yang menjadi inspirasiku, bahwa usaha yang keras serta doa akan membuahkan keberhasilan.
10. Mba Titin dan Mas Yadi, terima kasih atas support, nasehat, doa serta bantuan yang diberikan selama ini.
11. My Family (Mas Kiki, Lia, Dida) and all my big family terima kasih telah menjadi bagian hidupku.
12. Teman Sejatiku "Aa", Walaupun sering kali nyebelin by the way Makasih atas dukungan, cinta dan kasih sayang serta semua yang terindah dan terbaik yang telah Aa diberikan selama ini.
13. Teman-teman di Kost Mancasan 151" Mba Ita, Mba Elok, Mba Nani, Mba Siti, Indul, Tita, Nana, Irma, Allin, Pepi, Iin, Spesial toek Ikadrill (Makasih atas komputernya, U are my mother in the boarding house, Thanks for everything you do for me), Maer (Makasih telah menjadikan hari-hari di kost menjadi ceria), Empit (Thanks, darimu aku banyak belajar), Te'Yun (Makasih atas support dan doanya), semoga kelak dan selamanya kita akan jadi saudara".
14. Saudara-saudaraku di *Q\_Permasba* Jogjakarta alias para "SMUBANIA" (Ajay, Oong, Mas Slamet Simatupang, Yuli Daranista, Nur Puding, Ofi, Ago,

- Ngong\_tse, Mea\_tse, Rinda “Putra Mahkota”, Anang, Bawal, Fadli, Rangga, Dayat) Thanks, kalian bikin hidup lebih hiduuuup...
15. Teman-teman seperjuangan (Erma, Maim, Nyit-nyit, Reni, Lia, Pipit, Dhian, Faris), bersama kalian kuliahku menjadi bersemangat.
  16. Teman-teman Akuntansi '01 Kelas B (Dhian, Dita, Ratih, Erna, Ami, Siska, Tika, Sari, Nana, Maeda, Rima, Trisni, dkk...)
  17. Teman-teman KKN Unit GK-125 Angkatan 28 (Buyung“Bang Juri”, Ida “Mpok Indun”, Dewi“Mpok Mine”, Indah“Emak”, Anjar“Ucup”, Indra “Babe”, Untung), Satu bulan bersama kalian Sejuta kenangan tak terlupakan.
  18. Teman-teman satu bimbingan (Ima, Yuni, Wening, Olive, Vivi, Novi, Sari, Mas Tyo, Alien, Yola) bersama kalian kurasakan suka dan duka dan serunya bimbingan, Ayoo tetap semangat...
  19. Semua pihak yang telah membantu hingga terselesainya penulisan skripsi ini, yang belum sempat penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas semua bantuannya.

Semoga Allah memberikan balasan atas kebaikan yang diberikan, Amiin.

*Wassalamu 'alaikum salam Wr. Wb*

## DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Berita Acara .....	iv
Halaman Motto.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	x
Daftar Lampiran .....	xi
Abstraksi.....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Pokok Permasalahan.....	3
1.3 Batasan Penelitian .....	4
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
1.5 Sistematika Penulisan.....	5
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Pasar Modal dan Instrumennya di Indonesia.....	7
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	7
2.1.2 Instrumen Pasar Modal di Indonesia .....	7
2.2 Right Issue .....	11
2.2.1 Pengertian.....	11
2.2.2 Periodisasi Saham Penawaran Terbatas .....	11
2.2.3 Faktor yang mempengaruhi Keberhasilan Right Issue .....	12
2.3 Dividen dan Right Issue .....	13
2.3.1 Pengertian Dividen.....	13
2.3.2 Penentuan Kebijakan Dividen .....	14

2.3.3	Prosedur Penghitungan Dividen .....	17
2.3.4	Hubungan Right Issue dengan Dividen .....	17
2.4	Capital Gain dan Right Issue .....	17
2.4.1	Pengertian Capital Gain .....	17
2.4.2	Perhitungan Capital Gain .....	18
2.4.3	Hubungan Right Issue dengan Capital Gain .....	20
2.5	Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	22
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>		
3.1	Populasi dan Sample .....	26
3.2	Data dan Sumber Data .....	27
3.3	Variabel yang digunakan .....	28
3.4	Pengujian Hipotesa .....	30
<b>BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN</b>		
4.1	Pengolahan Data .....	33
4.1.1	Analisa Pengaruh Dividen .....	33
4.1.2	Analisa Perhitungan Capital Gain .....	35
4.2	Hasil Pengujian hipotesa .....	36
4.2.1	Pengujian Hipotesa Dividen Per Lembar Saham (DPS) Sebelum dan Sesudah Right Issue dengan Analisis Wixocn Match Pairs Test .....	37
4.2.2	Pengujian Hipotesa Capital Gain Sebelum Right Issue dengan Sesudah Right Issue .....	38
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>		
5.1	Kesimpulan Hasil Penelitian .....	40
5.2	Saran Penelitian .....	41
5.3	Implikasi Hasil Penelitian .....	41
DAFTAR PUSTAKA .....		44
<b>LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 4.1 (Hasil perhitungan Dividen perlembar saham).....	34
Tabel 4.2 (Hasil Perhitungan Capital Gain.....)	35
Tabel 4.3 (Hasil Uji Statistik Dividen Per Lembar Saham (DPS)).....	37
Tabel 4.4 (Hasil Uji Statistik Rata-rata Actual Return) .....	38

## DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
Lampiran 1 (Daftar Nama Perusahaan yang melakukan Right Issue).....	45
Lampiran 2 (Perhitungan Dividen).....	46
Lampiran 3 (Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman).....	47
Lampiran 4 (Perhitungan Return Saham).....	54
Lampiran 5 (Hasil Pengujian DPS Sebelum dan Sesudah Right Issue dengan Wilxocon Test) .....	59
Lampiran 6 (Hasil Pengujian Rata-rata Return saham Sebelum dan Sesudah Right Issue dengan Uji-t).....	60

## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan terhadap 52 perusahaan yang melakukan kebijakan right issue di BEJ. Masalah penelitian ini adalah bagaimana pengaruh pengumuman right issue terhadap dividen dan capital gain di BEJ periode 1999-2002.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengumuman right issue berpengaruh terhadap dividen per lembar saham dan apakah right issue sebagai suatu sinyal informasi yang dapat mempengaruhi rata-rata return saham di BEJ berubah, sehingga mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan.

Sesuai dengan permasalahan yang diteliti maka data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dividen perlembar saham dan laba per lembar saham sebelum melakukan right issue, Jumlah lembar saham yang beredar serta laba perusahaan setelah pajak, Harga saham harian di sekitar tanggal pengumuman yaitu 10 hari sebelum, pada tanggal pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman right issue. Penggunaan perhitungan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah right issue. Alat pengujian hipotesis yang digunakan adalah metode uji beda rata-rata dari dua kelompok yang berpasangan. Yaitu dengan metode parametrik dan nonparametrik.

Hasil penelitian menunjukkan terjadi perubahan yang signifikan berupa penurunan nilai dan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) sesudah right issue dibandingkan dengan nilai dan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) sebelum right issue. Dan return saham rata-rata sebelum right issue tidak berbeda secara signifikan dengan return saham rata-rata setelah right issue, yang berarti bahwa informasi mengenai right issue tidak terlalu direspon oleh investor dan tidak banyak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini cukup tinggi, hal tersebut dapat ditunjukkan dengan semakin meningkatnya minat masyarakat Indonesia untuk melakukan investasi di pasar modal. Secara umum investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung, karena investor tidak membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan, tetapi dengan membeli saham perusahaan investasi. Adanya pasar modal dapat memberikan berbagai keuntungan bagi berbagai pihak, pasar modal dapat menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan sehingga akan menggerakkan perekonomian negara. Pihak yang berkepentingan langsung dalam pasar modal antara lain adalah emiten dan investor. Bagi investor dengan mencatatkan sahamnya di bursa, akan dapat lebih cepat dan lebih mudah mendapatkan dana untuk membiayai kegiatan perusahaannya. Di pasar sekunder emiten sudah tidak lagi menentukan harga, karena pasar yang akan membentuk harga.

Dalam menentukan apakah investor atau penanam modal akan melakukan transaksi jual beli efek di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi. Informasi tersebut akan mempunyai makna atau nilai bagi investor, jika keberadaan informasi tersebut menyebabkannya melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi tersebut akan tercermin melalui perubahan harga saham dan volume



perdagangan saham. Misalnya pengumuman perusahaan yang melakukan right issue, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi negatif. Temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun sampai dengan 3 % pada saat pengumuman penambahan saham baru (Scholes, 1972).

Kebijakan right issue merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Peningkatan volume perdagangan saham mempunyai hubungan korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham dimana right issue lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan dari pada perluasan kepemilikan. Penambahan saham baru dalam kebijakan right issue hanya ditawarkan pada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri tetapi tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham yang lama. Pemilik saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dan mencegah penurunan nilai. Di samping itu dengan melakukan right issue kebutuhan perusahaan akan tambahan modal dapat terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang di tawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar (Budiarto dan Baridwan, 1999).

Dengan adanya right issue maka struktur modal perusahaan akan berubah. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang dan modal sendiri. Jika struktur modal perusahaan diubah dengan menggunakan cara saham penawaran terbatas akan berakibat jumlah saham

yang beredar semakin besar. Yang menjadi pertanyaan adalah seberapa besar perubahan jumlah saham yang beredar akan berpengaruh terhadap dividen dan capital gain yang diterima, dianggap bahwa kebijakan right issue yang dilakukan oleh suatu perusahaan perlu dianalisa karena hal tersebut menyangkut kemakmuran pemilik saham. Dengan latar belakang tersebut, maka pada penelitian kali ini penulis akan mengambil judul “Analisa Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2002”.

## **1.2 Pokok Permasalahan**

Kebijakan right issue merupakan upaya perusahaan *go public* (emiten) untuk memenuhi kebutuhan tambahan dana dengan menambah jumlah saham yang beredar untuk membiayai operasi perusahaan atau investasi baru. Keuntungan dilakukannya right issue ini bagi pemilik modal adalah harga beli saham penawaran terbatas yang lebih murah dari harga saham lama. Dengan saham penawaran terbatas juga diharapkan tidak akan terjadi dilusi kepemilikan dan nilai kekayaan saham investor pada perusahaan tersebut.

Kebijakan right issue memungkinkan terjadinya perubahan dividen dan capital gain yang akan diterima oleh pemegang saham dibanding sebelum dilakukannya kebijakan penawaran terbatas. Atas itulah maka pokok permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah Apakah penawaran saham terbatas atau right issue mempengaruhi dividen dan capital gain yang akan diterima oleh pemegang saham.

### **1.3 Batasan Penelitian**

Saat ini di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). BEJ merupakan bursa efek pertama di Indonesia, kegiatan perdagangan di BEJ meningkat dengan pesat, hal ini disebabkan perhatian masyarakat khususnya para pemodal asing yang lebih mengenal BEJ dibanding BES. BEJ terletak di ibu kota Indonesia yaitu Jakarta, dimana dikenal sebagai barometer dan pusat seluruh aktivitas perekonomian Indonesia. Sehingga para emiten lebih tertarik untuk mencatatkan sahamnya dan melakukan transaksi di BEJ. Dengan pertimbangan berbagai faktor tersebut diatas maka penelitian ini di batasi pada perusahaan yang melakukan right issue pada periode 1999-2002 di BEJ

### **1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **a. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui adanya perubahan dividen sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan right issue
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perubahan capital gain sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan right issue

#### **b. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat diambil manfaat sebagai berikut:

##### **1. Bagi Emiten**

Penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan penetapan

kebijakan keuangan dalam kaitanya dengan cara pemenuhan kebutuhan tambahan modal yang tepat.

## 2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan tentang apakah kebijakan saham penawaran terbatas akan meningkatkan kemakmuran pemilik saham dan besarnya dana yang akan diinvestasikan.

### 1.5 Sistematika Penulisan

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian, batasan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

#### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Menjelaskan mengenai teori yang melandasi pengertian ini yaitu mengenai pengertian Right Issue, dividen dan capital gain, keterkaitan antara dividen dan capital gain dengan Right Issue serta alat analisis yang dapat digunakan dan pembahasan mengenai penelitian sebelumnya.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Berisi tentang objek dan metode penelitian yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini, mencakup pengumpulan dan sumber data, variabel yang digunakan dan pengukurannya, pengujian hipotesis dan penentuan daerah terima dan daerah tolak.

#### **BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Berisi uraian hasil analisa dari data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisa yang digunakan serta implikasi dari hasil penelitian. Pada bab ini akan di dapatkan hasil dari penelitian apakah akan menerima H1 atau menolak

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab ini memuat secara singkat mengenai:

1. Kesimpulan penelitian
2. Saran-saran yang ditujukan pada berbagai pihak

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pasar modal dan Instrumennya di Indonesia**

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum menurut keputusan menteri keuangan RI No.1548/KMK/90, tentang peraturan pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

##### **2.1.2 Instrumen Pasar Modal di Indonesia**

Instrumen Pasar Modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

###### **1. Saham**

Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasanya disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

###### **2. Obligasi**

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai

dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi ini dapat diterbitkan baik oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN), swasta, Pemerintah Pusat maupun Daerah (BUMD).

### 3. Derivatif dari Efek

#### a. Right / Klaim

Right menunjukkan bukti hak memesan saham terlebih dahulu yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham yang baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan, sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Jika pemegang saham tidak bermaksud untuk menggunakan haknya (membeli saham), maka bukti right yang dimiliki dapat diperjualbelikan di bursa.

#### b. Waran

Menurut peraturan Bapepam, waran adalah efek yang diterbitkan oleh perusahaan, yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih. Waran memiliki karakteristik opsi yang hampir sama dengan sertifikat bukti right, dengan perbedaan utama pada jangka waktu. Sertifikat bukti right merupakan instrumen jangka pendek yaitu kurang dari enam bulan, sedangkan waran adalah jangka panjang umumnya antara enam bulan hingga lima tahun.

c. Obligasi Konvertibel

Yaitu obligasi yang setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu, dengan perbandingan dan atau atas harga tertentu, dapat ditukar menjadi saham dari perusahaan emiten.

d. Saham Dividen

Keuntungan perusahaan dapat dibagi dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham dividen. Dalam hal perusahaan tidak membagi dividen tunai, perusahaan dapat memberikan saham baru bagi pemegang saham. Alasan perusahaan tidak membagi saham dividen adalah karena perusahaan ingin menahan laba yang bersangkutan di dalam perusahaan untuk digunakan sebagai modal kerja.

e. Saham bonus

Perusahaan menerbitkan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham lama. Pembagian saham bonus untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan, yang akan menyebabkan dilusi (penurunan nilai) karena penambahan saham baru tanpa memasukkan uang baru dalam perusahaan. Dengan harga saham diperkecil, maka pasar lebih luas. Karena lebih banyak investor mampu menjangkau harga yang relatif murah.



f. Sertifikat American Depository Receipts (ADR) atau Continental Depository Receipts (CDR)

American Depository Receipts (ADR) atau Continental Depository Receipts (CDR) adalah suatu resi (tanda terima) yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing disimpan sehingga titipan atau berada di bawah penugasan suatu bank Amerika. Hal ini dimaksudkan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pengalihan penerimaan manfaat dari suatu efek asing di Amerika.

g. Sertifikat Reksa Dana

Menurut UU No.8 / 1995 tentang pasar modal, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal. Selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio oleh manajer investasi. Jadi sertifikat reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemodal menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana untuk diinvestasikan baik di pasar modal maupun di pasar uang. Ada dua jenis reksa dana yaitu: Reksa Dana *open end* (terbuka), sertifikat ini dapat dijual kembali kepada manajer investasi dan Reksa Dana *close end* (tertutup), sertifikat ini bisa dijual kembali kepada manajer investasi tetapi dijual di pasar sekunder.

## 2.2 Right Issue

### 2.2.1 Pengertian

Kebutuhan dana dengan peningkatan modal disetor dapat dilakukan dengan cara : perusahaan dapat menjual keseluruhan terbitan surat berharga kepada sekelompok kecil investor institusional (*private placement*), penawaran kepada masyarakat umum (*public offering*), dapat pula dipenuhi dengan cara right issue (saham penawaran terbatas), ditawarkan kepada pemegang saham lama. Tujuan dilakukannya kebijakan right issue yaitu:

#### a. Bagi Perusahaan

Penerbitan right issue biasanya ditujukan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi maupun untuk kepentingan lainnya.

#### b. Bagi Pemegang saham

Right issue bertujuan agar pemilik saham lama dapat mempertahankan pengendaliannya atas perusahaan. Dengan pola ini, pemegang saham dapat mencegah manajemen perusahaan untuk menjual saham baru dengan harga yang lebih rendah dari pada harga pasarnya, serta untuk mencegah penurunan nilai (dilusi) pemilik saham lama.

### 2.2.2 Periodisasi Saham Penawaran Terbatas

Pada saat menawarkan surat berharganya untuk dijual dengan hak istimewa, pemegang saham diberi hak opsi untuk membeli saham tambahan dengan mempertimbangkan syarat-syarat penawaran seperti menetapkan jumlah hak yang diperlukan untuk membeli saham tambahan, harga

pembelian perlembar saham dan tanggal jatuh tempo penawaran tersebut. Umumnya periode atau masa dari penawaran terbatas selama tiga minggu atau kurang (Horne, 1995). Jika pemegang saham membeli saham baru sebelum tanggal jatuh tempo, saham itu dikatakan dijual dengan hak (*on right*). Sedangkan jika saham tersebut dibeli setelah tanggal jatuh tempo saham itu dikatakan tanpa hak (*ex-right*). Pemegang saham dimungkinkan memperoleh bagian laba atau dividen maupun capital gain sehingga hasil dari penjualan saham yang mempunyai selisih positif atau menguntungkan pada saat saham tersebut dijual (Horne, 1995).

### 2.2.3 Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Right Issue

Menurut Van Horne (1995), salah satu aspek yang penting yang mempengaruhi keberhasilan right issue adalah harga pesanan saham. Jika harga pasar saham lebih rendah dari harga pesanan saham, para pemegang saham tidak akan membeli saham tersebut karena mereka dapat membeli saham di pasar dengan harga yang lebih murah. Harga saham akan turun jika saham dijual tanpa hak sehingga perusahaan akan menetapkan harga pesanan saham dengan nilai yang lebih rendah (*diskonto*) dari harga pasar untuk mengurangi resiko terjadinya penurunan harga pasar di bawah harga pesanan.

Semakin besar *diskonto* saham maka semakin banyak jumlah saham yang harus diterbitkan untuk memperoleh sejumlah dana tertentu. Pertimbangan utama dalam menetapkan harga pesanan adalah mengurangi probabilitas terjadinya penurunan ke taraf yang masih dapat ditolerir.

Dengan demikian jika harga pesanan saham tampaknya akan mengakibatkan dilusi yang berlebihan, maka perusahaan mempertimbangkan penjualan sahamnya kepada publik.

## **2.3 Dividen dan Right Issue**

### **2.3.1 Pengertian Dividen**

Dividen adalah bagian dari laba yang didistribusikan kepada pemodal sebagai penghasilan yang diterimanya atas kepemilikan sahamnya pada suatu perusahaan. Pemodal akan mendapatkan dividen jika ia bersedia menahan saham yang dibelinya dalam waktu yang relatif lama setidaknya satu tahun, sebab dalam kurun waktu itu emiten biasanya telah menerbitkan laporan keuangan dan membagikan dividen. Bisa juga dalam kurun waktu kurang dari satu tahun bila pembelian saham dilakukan menjelang emiten membayarkan dividen. Prosedur pembagian dividen menurut Weston dan Brigham (1990) adalah sebagai berikut:

- a. Tanggal pengumuman (*declaration date*) adalah tanggal saat emiten memutuskan untuk membagikan dividen.
- b. Tanggal pencatatan (*record date*) adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan.
- c. Tanggal ex-dividen (*ex-dividen date*) adalah tanggal saat hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari kepemilikan sahamnya,

biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

- d. Tanggal pembayaran dividen (*payment date*) adalah tanggal saat perusahaan benar-benar membagikan dividen.

### 2.3.2 Penentuan Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Permasalahannya adalah mengenai kebijakan dividen oleh perusahaan mengenai kapan dan dalam keadaan seperti apa sebaiknya laba dibagikan dan kapan sebaiknya laba tersebut akan ditahan sehingga tercipta keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam kenaikan harga saham.

Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan akan menarik minat pemodal yang sepaham dengan kebijakan tersebut. Di bawah ini akan dikemukakan alternatif kebijakan yang biasa digunakan dalam praktek (Weston dan Brigham, 1990)

#### a. Kebijakan dividen residual

Dasar dari kebijakan ini adalah pemodal lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari pada membagikannya dalam bentuk dividen yang lebih tinggi. Kebijakan ini sangat dipengaruhi adanya peluang dan ketersediaan dana

guna membiayai investasi baru. Dengan demikian apabila kebijakan ini diterapkan maka akan timbul pembayaran dividen yang tidak menentu.

b. Rasio pembagian dividen yang konstan

Adanya kecenderungan perusahaan akan membayarkan dividen yang relatif stabil dan tetap, tersedianya dana untuk investasi, maka perusahaan dapat menggunakan metode rasio pembagian yang konstan. Yang harus diperhatikan adalah laba yang selalu berubah-ubah sehingga jumlah dividen akan berubah pula, saat laba turun apabila perusahaan mengurangi dividen untuk mempertahankan rasio pembagian dividen agar tetap konstan, hal ini akan berakibat harga saham menjadi jatuh karena pemodal akan mengartikan pengurangan dividen sebagai isyarat adanya penurunan laba. Namun target rasio pembagian dividen adalah keadaan relatif stabil dalam jangka panjang meskipun terjadi penurunan laba pada tahun tertentu, tetapi diharapkan pembagian dividen rata-rata dari waktu ke waktu dapat mendekati ke tingkat yang ditargetkan.

c. Dividen extra

Merupakan tambahan dividen yang dibayarkan apabila terdapat kelebihan dana yang tersedia.

Beberapa hal yang perlu untuk dipertimbangkan dalam penentuan prosentase atau besarnya pembayaran dividen yaitu:

1. Dana

Kemampuan dividen atas pembagian dividen dianalisis berdasarkan distribusi probabilitas dari arus kas yang mungkin sehingga perusahaan

dapat menentukan dana residu yang mungkin dibutuhkan di masa yang akan datang.

## 2. Daya

Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, mengindikasikan semakin besar pula fleksibilitas dan kemampuan untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki akses kuat dalam memperoleh dana utang tentunya tidak terlalu mengkhawatirkan pengaruh yang akan timbul sebagai akibat adanya pembagian dividen terhadap likuiditas perusahaan.

## 3. Likuiditas

Dividen merupakan arus kas yang keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas menyeluruh dari perusahaan semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen. Manajemen dari suatu perusahaan harus dapat mempertahankan suatu posisi likuiditas untuk memberikan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian yang memungkinkan manajemen enggan membayar dividen yang besar.

## 4. Penaksiran

Perusahaan harus memperhitungkan pula informasi mengenai resiko pembayaran dividen dari perusahaan lain yang bergerak di sektor yang sama atau mempunyai tingkat pertumbuhan yang hampir sama.

### 2.3.3 Prosedur Penghitungan Dividen

Dividen merupakan pencerminan penghasilan yang akan diperoleh para pemegang saham sebagai bagian dari laba yang berhasil didapat perusahaan dalam operasinya. Perusahaan perlu untuk menghitung dengan cermat perolehan dividen per lembar saham.

Untuk mengestimasi perbedaan pembayaran dividen sebelum dan sesudah saham penawaran terbatas dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Memasukan total laba dan jumlah saham yang beredar pada periode  $t$  dan selanjutnya menghitung laba perlembar sahamnya (EPS)
2. Memasukan dividen payout ratio sebagai hasil dari kebijakan perusahaan kemudian menghitung dividen perlembar saham (DPS)

### 2.3.4 Hubungan Right Issue dengan Dividen

Dalam kaitannya antara dividen dengan saham penawaran terbatas yaitu dilakukannya kebijakan right issue oleh perusahaan akan menambah jumlah saham yang beredar dan apabila perolehan laba stabil serta prosentase pembayaran laba tetap maka dividen perlembar saham yang akan diterima menjadi lebih kecil.

## 2.4 Capital gain dan Right Issue

### 2.4.1 Pengertian Capital gain

Capital Gain adalah kelebihan harga jual diatas harga beli saham. Salah satu strategi untuk memperoleh capital gain adalah dengan membeli saham



pada saat harga saham turun (rendah) menjual saham tersebut pada saat harga naik (tinggi). Selain dividen, capital gain juga merupakan penghasilan yang akan diterima oleh pemodal bila ia mampu menjual sahamnya di atas harga belinya.

#### 2.4.2 Perhitungan Capital Gain

Perhitungan capital gain dapat dilakukan dengan cara melakukan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Pada penelitian ini, pengumuman yang akan diuji adalah tanggal pengumuman *right issue*. Jika pengumuman ini mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat digunakan dengan menggunakan return sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Informasi yang dikandung oleh pengumuman merupakan alat komunikasi perusahaan (emiten) dengan para pemodal. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan yang berarti sesudah tanggal pengumuman pada return atau abnormal return. Hal ini juga sebaliknya yaitu jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi perubahan yang berarti setelah tanggal

pengumuman pada return atau abnormal return. Return saham atau capital gain dapat diperoleh dengan menguji reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman yaitu menghitung harga saham pada periode sepuluh hari sebelum tanggal pengumuman right issue dan sepuluh hari sesudah tanggal pengumuman right issue. Perhitungan inilah yang akan digunakan dalam penelitian ini dikarenakan pada masa itu harga saham banyak mengalami perubahan yang diakibatkan dari pengumuman right issue tersebut, disamping itu juga karena rumus perhitungan yang lebih sederhana dan karena keterbatasan waktu. Perhitungan lain yang dapat digunakan untuk memperoleh return atau capital gain adalah sebagai berikut:

a. Estimasi harga saham

Untuk menentukan estimasi harga saham akan digunakan model pertumbuhan konstan (*constant growth model*) dengan mengasumsikan bahwa penginvestasian kembali dari laba ditahan akan menghasilkan suatu tingkat keuntungan tertentu.

b. Estimasi tingkat keuntungan saham

Estimasi tingkat keuntungan saham merupakan biaya modal sendiri yang relatif sulit untuk dilakukan estimasinya. Hal ini disebabkan adanya ketidakpastian jumlah keuntungan yang akan diterima sangat tergantung pada tingkat laba atas total investasi (ROI). Semakin tinggi ROI maka semakin tinggi pula keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dan begitu pula sebaliknya.

Berbagai pendekatan dapat digunakan untuk mengestimasi biaya saham biasa antara lain:

1. Pendekatan tradisional
  2. Pendekatan Data historis
  3. Pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM)
- c. Estimasi tingkat pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan merupakan hasil dari penginvestasian kembali laba ditahan yang ditunjukkan dengan pertumbuhan laba dan dividen.

- d. Estimasi harga teoritis saham ex-right

Harga teoritis saham ex-right digunakan untuk mengetahui harga saham setelah dilaksanakannya saham penawaran terbatas (setelah jatuh tempo).

#### 2.4.3 Hubungan Right Issue dengan Capital Gain

Hubungan right issue dengan capital gain dapat dijelaskan dalam hipotesis berikut. Tiga hipotesis teori yang dikemukakan dalam kaitannya dengan perilaku return atau harga saham di sekitar tanggal pengumuman right (Budiarto dan Baridwan, 1999):

1. Hipotesis Price Pressure

Dalam hipotesis Price Pressure diasumsikan bahwa adanya sinyal informasi right issue, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman, karena investor menyerap informasi yang buruk dari sinyal tersebut. Harga saham setelah right issue akan mengalami penurunan dan hal tersebut adalah wajar karena

harga pelaksanaan right issue selalu lebih rendah dari harga pasar. Menurut hipotesis Price Pressure, harga saham cenderung turun karena terjadi kelebihan penawaran jumlah lembar saham yang beredar yang berasal dari penawaran right issue, sehingga kurva permintaan saham mempunyai slope menurun. Implikasinya bahwa setiap saham yang diterbitkan oleh perusahaan mempunyai sifat yang unik dan tidak ada substitusi lain yang dapat menggantikannya. Penurunan harga saham terjadi karena adanya pengumuman right issue hanya bersifat sementara dan segera setelah pengumuman harga saham akan cenderung naik ke posisi semula.

## 2. Hipotesis Kandungan Informasi

Dalam hipotesis teori ini diasumsikan bahwa jika informasi right issue mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka mestinya terdapat perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman. Jika kandungan informasi right issue direspon negatif maka akan menyebabkan perbedaan dalam harga saham atau return saham sebelum dan sesudahnya menunjukkan perbedaan negatif dan sebaliknya. Jika informasi right issue direspon positif maka akan menyebabkan perbedaan dalam harga atau return saham yang menunjukkan perbedaan yang positif.

### 3. Hipotesis Short Selling

Hipotesis ini mengasumsikan bahwa harga saham akan turun dengan segera sebelum hari pengumuman karena para spekulator berusaha untuk menaikkan penjualan saham mereka besar-besaran karena mereka percaya bahwa harga saham setelah pengumuman akan turun, sehingga reaksi mereka cenderung akan menekan harga saham untuk turun sebelum hari pengumuman disamping itu juga diasumsikan bahwa penurunan harga tersebut hanya bersifat kontemporer.

## **2.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya berkaitan dengan dilakukannya kebijakan right issue oleh perusahaan antara lain:

Artikel klasik mengenai right issue ditulis pertama kali oleh Scholes (1972). Studi ini menggunakan model pengujian pasar yang menguji 696 penawaran terbatas yang terjadi di Bursa New York (NYSE) pada periode tahun 1926-1966. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya abnormal return selama periode pengumuman tersebut, tetapi pada masa setelah itu tidak ada abnormal return. Selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Smith (1977) yang menggunakan 853 sampel pengumuman right issue di NYSE pada periode tahun 1926-1975, dari penelitian tersebut ditemukan bahwa terdapat abnormal return pada masa sesudah right issue. Hasil serupa juga ditemukan oleh Ball, Broen dan Finn yang diacu oleh Mars (1979) yang kemudian melakukan pengujian terhadap 193 sampel perusahaan yang

melakukan right issue di pasar modal Australia pada tahun 1960-1969. penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa tingkat rata-rata abnormal return hanya mencapai 10% dalam periode satu tahun sebelum pengumuman right issue dan harga saham hanya mengalami penurunan sebesar 0,9% dalam periode satu bulan setelah pengumuman dan setelah itu kembali terkoreksi ke posisi awal pada saat sebelum pengumuman right issue.

Penelitian yang dilakukan oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan pada tahun 1999. judul penelitian ini “ Pengaruh pengumuman Right Issue terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di BEJ periode 1994-1996” Untuk menghitung return digunakan studi peristiwa (event study) dengan periode jendela selama lima hari sebelum pengumuman right issue dan lima hari setelah pengumuman right issue. Penelitian ini membandingkan perubahan dari abnormal return yang merupakan selisih antara actual return dengan expectation return sebelum pengumuman right issue dan lima hari setelah pengumuman right issue. Dalam penelitian ini Arif Budiarto dan Zaki Baridwan menyimpulkan:

“Tidak terdapat perubahan atau perbedaan abnormal return dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue yang cukup berarti dan secara statistik perubahan tersebut tidak signifikan”.

Penelitian yang dilakukan oleh Heri Siswanto pada tahun 2000. Pokok bahasan dalam penelitian ini adalah mengenai perubahan pengumuman right issue terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di BEJ untuk periode

1997-1999. Dalam penelitian ini penghitungan return menggunakan studi peristiwa dengan periode jendela selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah diumumkannya right issue. Penelitian ini membandingkan perubahan dari abnormal return yang merupakan selisih antara return realisasi dengan return yang diharapkan sebelum dan sesudah pengumuman right issue. Heri Siswanto dalam penelitian ini menyimpulkan :

1. Pengumuman right issue sebagai sinyal informasi yang terjadi di BEJ pada periode Juli 1997 – Maret 1999 tidak memiliki pengaruh terhadap harga dan tingkat keuntungan saham, akan tetapi akan berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham yang menyebabkan likuiditasnya menurun.
2. Pengumuman right issue tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor pada periode ini cenderung mengabaikan pasar modal. hal ini dimungkinkan karena adanya faktor makro yang sangat dominan mempengaruhi perekonomian di Indonesia yaitu krisis ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Wulansari pada tahun 2001, dengan judul “Analisa Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 1992-1999” (Skripsi S-1-UII), sampel yang digunakan sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Penelitian ini menyimpulkan: “Terjadi perubahan yang signifikan berupa penurunan jumlah dan rata-rata dividen perlembar saham (DPS)

sesudah right issue dibandingkan dengan jumlah dan rata-rata dividen perlembar saham sebelum right issue”.

Penelitian dalam skripsi ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Fitri Wulansari, dengan obyek penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ yang mengeluarkan right issue, serta pada periode 1999-2002. Adapun alasan obyek penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ adalah karena dari penelitian terdahulu menyarankan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut dengan memperluas obyek yang diteliti.



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### 3.1 Populasi dan sampel

Populasi merupakan jumlah dari keseluruhan objek yang karakteristiknya hendak di duga. Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang terdaftar di BEJ. Sampel adalah bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan cara *purposive sampling* yaitu sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya. Kriteria sampel yang dipilih untuk mewakili yaitu perusahaan yang terdaftar di BEJ yang mengeluarkan right issue pada tahun 1999-2002 dan yang menyediakan informasi keuangan lengkap. Dari kriteria tersebut diperoleh sampel 52 perusahaan, dengan rincian masing-masing tahun sebagai berikut:

Tahun	Jumlah Perusahaan
1999	23
2000	10
2001	10
2002	9

Untuk daftar nama perusahaan selengkapnya bisa dilihat pada lampiran 1.

### 3.2 Data dan Sumber Data

Data Penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Data tersebut diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Jakarta Stock Exchange (JSX) tahunan dan kumulatif serta informasi yang dikeluarkan oleh pojok BEJ UII Yogyakarta. Data tersebut antara lain:

- a. Tanggal pengumuman dan daftar perusahaan yang melakukan right issue tahun 1999-2002, lihat lampiran 1.
- b. Dividen perlembar saham dan laba per lembar saham sebelum melakukan right issue, lihat lampiran 2.
- c. Jumlah lembar saham yang beredar serta laba perusahaan setelah pajak, lihat lampiran 2.
- d. Harga saham harian di sekitar tanggal pengumuman yaitu 10 hari sebelum, pada tanggal pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman right issue. Penggunaan perhitungan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah right issue digunakan dalam penelitian ini dikarenakan rumus perhitungan sederhana (simple) dan karena keterbatasan waktu, lihat lampiran 3.

### 3.3 Variabel yang digunakan

#### ↳ Perhitungan Dividen

Perhitungan dividen setelah right issue dilakukan dalam dua tahap yaitu:

Menentukan besarnya laba per lembar saham (EPS)

EPS ini menunjukkan perbandingan total laba dengan banyaknya saham yang beredar. Diperoleh dengan membagi total laba perusahaan setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar.

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Number Of Shares}_t}$$

Keterangan:

EAT : total laba setelah pajak periode t

Number of Shares<sub>t</sub> : jumlah saham beredar

EPS : Laba / lembar saham

Contoh Bank Negara Indonesia, diketahui Total laba setelah pajak (EAT) sebesar Rp.43.603.639.000.000,00 dan jumlah lembar saham yang beredar sebanyak 156.201.206.720 lembar. Sehingga di dapat:

$$EPS = \frac{-43.603.639.000.000}{156.201.206.720}$$

$$EPS = -279,15$$

Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.

Menentukan besarnya Dividen Perlembar Saham (DPS)

Menunjukkan hasil pengembalian laba / lembar saham yang dibayarkan atas saham yang dimiliki oleh pemilik modal. diperoleh dengan mengalikan EPS dengan Rasio pembayaran dividen.

$$DPS = \text{Dividen Payout Ratio} \times EPS$$

Contoh Perusahaan BAT Indonesia, setelah dihitung diketahui Laba per lembar saham (EPS) setelah right issue sebesar 1.257, dan Dividen payout ratio sebesar 1,198886, Sehingga didapat :

$$\begin{aligned} DPS &= 1.257 \times 1,198886 \\ &= 83.35 \end{aligned}$$

Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.

#### ➤ Perhitungan Capital Gain

Capital Gain dapat dicari dengan menghitung harga saham harian pada periode jendela. Perhitungan dilakukan pada periode 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman right issue.

Perhitungan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  = Return Saham (Capital Gain)

$P_t$  = Harga saham periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham periode t-1

Perhitungan selanjutnya dengan membandingkan rata-rata return realisasi (*actual return*) saham sebelum right issue yaitu pada periode  $t-10$  sampai  $t-1$  dengan rata-rata return realisasi (*actual return*) setelah right issue yaitu pada periode  $t-10$  sampai  $t+10$ . Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran lampiran 4.

### 3.4 Pengujian Hipotesa

Berdasarkan tujuan penelitian, masalah yang diajukan serta kajian teori yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah :

- I.  $H_0$  : Right issue tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen perlembar saham
- $H_a$  : Right issue berpengaruh secara signifikan terhadap dividen perlembar saham

Dalam menentukan bentuk pengujian hipotesis ada dua hal utama yang harus diperhatikan yaitu macam data dan bentuk hipotesis. Untuk menguji apakah Right issue berpengaruh secara signifikan terhadap dividen digunakan Wilcoxon Match Pairs Test. Pengujian ini merupakan pengujian statistik nonparametris yang digunakan untuk menguji signifikansi hipotesis dua sampel yang berkorelasi. Alasan dilakukan pengujian statistik nonparametris Wilcoxon Match Pairs Test adalah karena bentuk hipotesisnya komparatif dua sampel berpasangan dan datanya berbentuk ordinal disamping itu juga karena metode

nonparametrik mempunyai keunggulan yaitu data yang digunakan dalam pengujian hipotesis tidak harus berasal dari populasi yang terdistribusi normal.

II. Ho : Return saham rata-rata sebelum right issue tidak berbeda secara signifikan dengan return saham rata-rata setelah right issue

Ha : Return saham rata-rata sebelum right issue berbeda secara signifikan dengan return saham rata-rata setelah right issue

Untuk menguji perbedaan capital gain sebelum dan sesudah right issue digunakan analisa statistik dengan uji-t, dengan menentukan derajat kepercayaan sebesar 95% dan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Jika terdapat probabilitas / tingkat signifikannya lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif diterima dan begitu juga sebaliknya, jika tingkat probabilitas / tingkat signifikannya lebih besar dari 0,05 maka hipotesis alternatif ditolak. Alasan digunakannya uji-t adalah karena bentuk hipotesisnya komparatif dua sampel berpasangan dan datanya berbentuk ratio (Sugiyono, 1999).

Prosedur perhitungan uji tersebut:

$$\bar{d} = \frac{\sum d}{n}$$

$$S\bar{d} = \frac{Sd}{\sqrt{n}}$$

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum (X_1 - X_2)^2}{n}}$$

$$Zh = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{Sd^2}{n_1} + \frac{Sd^2}{n_2}}}$$

Dimana :

$\bar{d}$  = Mean dari harga-harga (Perbedaan harga yang berpasangan)

$S\bar{d}$  = Standar Deviasi Harga saham

n = Jumlah sampel

Zh = Harga uji Statistik hitung

## **BAB IV**

### **ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perubahan yang terjadi pada dividen dan capital gain sebagai akibat dilakukannya kebijakan saham penawaran terbatas oleh perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ dan melakukan right issue tahun 1999-2002.

#### **4.1 Pengolahan Data**

Data yang diolah adalah data dari pos-pos laporan keuangan yang diperoleh dari ICMD, data mengenai perusahaan yang melakukan right issue dan data harga saham harian di sekitar tanggal pengumuman diperoleh dari data yang diterbitkan oleh biro informasi BEJ.

Perhitungan tidak dilakukan setiap tahun tetapi secara keseluruhan dari tahun 1999-2002. Hasil dari perhitungan ini kemudian dianalisis secara statistik dengan menggunakan uji-t (t-test) dan Wilcoxon Match Pairs Test untuk mengetahui tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Dalam pengolahan data menggunakan program *Microsoft Excel* dan *SPSS* untuk mempermudah dan mempercepat proses pengolahan data.

##### **4.1.1 Analisa perhitungan Dividen**

Analisa dilakukan pada 8 sampel perusahaan. Pengurangan jumlah sampel dari 52 perusahaan menjadi 8 disebabkan karena dari 52 perusahaan hanya 8 perusahaan yang relevan untuk dilakukan pengujian dengan



pertimbangan perusahaan yang membagikan dividen. Dividen perlembar saham (DPS) sesudah Right issue diawali dengan menghitung Dividen Payout Ratio (DPR) yang diperoleh dengan cara membagi DPS dengan EPS sebelum right issue. Selanjutnya DPR yang telah didapat dikalikan dengan EPS sesudah right issue untuk menentukan besarnya DPS setelah saham penawaran terbatas. Hasil dari perhitungan rata-rata DPS sebelum right issue dan DPS sesudah right issue akan tampak pada tabel 4.1 di bawah ini dan perhitungan secara rinci akan disajikan dalam lampiran 2, sedangkan hasil pengujian disajikan dalam lampiran 5.

Tabel 4.1  
Hasil perhitungan Dividen perlembar saham

	DPS Sebelum Right Issue	DPS Sesudah Right Issue
Rata-rata	119,00	48,9687
N	8	8

Dari hasil perhitungan Dividen perlembar saham (DPS) yang disajikan dalam tabel 4.1 diatas diketahui bahwa jumlah dan rata-rata dividen perlembar saham (DPS) sebelum right issue lebih besar dari pada jumlah dan rata dividen perlembar saham sesudah right issue, yaitu  $119,00 > 48,9687$ . Adanya penurunan jumlah dan rata-rata dividen perlembar saham tersebut disebabkan karena semakin banyaknya atau bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar sebagai akibat dari dilakukannya kebijakan right issue oleh perusahaan. Apabila perolehan laba perusahaan stabil dan prosentase

pembayaran dividen (Dividen Payout Ratio) tetap, maka dividen yang akan diterima oleh pemegang saham menjadi lebih kecil atau lebih sedikit.

#### 4.1.2 Analisa Perhitungan Capital Gain

Perbandingan untuk melihat perbedaan rata capital gain sebelum right dan capital gain setelah right issue dilakukan pada return realisasi atau sesungguhnya (*actual return*) dan bukan pada *abnormal return*. Periode sebelum right adalah pada t-10 sampai dengan t-1 sedangkan periode sesudah right issue adalah pada t-0 sampai dengan t+10. Penghitungan return ( $R_i$ ) saham didapat dengan mengurangkan harga saham periode t dengan harga saham periode t-1 dan kemudian membaginya dengan harga saham periode t-1. Rata-rata return saham pada hari t-10 sampai dengan hari t+10 akan disajikan dalam tabel 4.2 di bawah ini dan untuk perhitungan selengkapnya akan disajikan pada lampiran 4.

Tabel 4.2  
Hasil Perhitungan Capital Gain

Sebelum Right Issue		Sesudah Right Issue	
Hari	Rata-rata $R_i$	Hari	Rata-rata
t-10	0,01150431	t+0	0,000883561
t-9	0,005348164	t+1	-0,026036128
t-8	-0,013235043	t+2	-0,00381365
t-7	-0,011321307	t+3	-0,017728014
t-6	0,001401646	t+4	0,005084515
t-5	-0,005850342	t+5	-0,009424442
t-4	0,119586237	t+6	-0,036984469
t-3	0,001137974	t+7	0,006662392
t-2	0,002591737	t+8	0,005218915
t-1	-0,003294381	t+9	0,00654004
		t+10	0,005381594

Dari hasil perhitungan capital gain seperti yang tampak pada tabel 4.2 diatas dapat kita lihat bahwa terjadi penurunan rata-rata return menjelang tanggal right issue atau penurunan terjadi pada hari t-10 sampai dengan t-1. Perubahan rata-rata return saham yang terjadi hari di sekitar pengumuman right issue yaitu pada periode t-0 sampai dengan t+10 sangat kecil. Perubahan yang terjadi mungkin karena informasi right issue sudah terserap lebih dahulu pada hari-hari sebelum pengumuman, sehingga investor melakukan reaksi terhadap informasi tersebut. Pada dasarnya perbedaan yang tipis ini mengindikasikan bahwa adanya pengumuman right issue tidak banyak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan. Selain itu juga dimungkinkan adanya faktor-faktor lain dari luar yang cukup menyita perhatian dan direspon oleh masyarakat pemodal dalam mengambil keputusan investasinya. Pengaruh luar ini dapat berupa faktor politik, faktor sosial maupun ekonomi secara keseluruhan.

#### **4.2 Hasil Pengujian Hipotesa**

Setelah dihitung rata-rata dividen per lembar saham (DPS) dan rata-rata return realisasi (*actual return*) sebelum dan sesudah right issue, maka untuk memperkuat hasil perhitungan dilakukan pengujian. Peneliti menggunakan pengujian signifikansi pengaruh right issue terhadap dividen dengan menggunakan metode nonparametrik yaitu dengan Wilcoxon Match Pairs Test. Pengujian ini mempunyai keunggulan yaitu data yang digunakan dalam pengujian hipotesis tidak harus berasal dari populasi yang

terdistribusi normal. Karena populasi yang digunakan tidak terdistribusi normal, sehingga dengan pertimbangan tersebut peneliti menggunakan metode nonparametrik disamping itu juga karena beberapa alasan yang sudah penulis sampaikan di depan. Sedangkan pengujian beda dua rata-rata return saham dengan uji-t (t-test).

#### 4.2.1 Pengujian Hipotesa Dividen Per lembar Saham (DPS) sebelum dan sesudah Right Issue dengan analisis Wilcoxon Match Pairs Test

Pengujian hipotesa rata-rata DPS sebelum dan sesudah right issue ini menggunakan program *Microsoft Excel* dan program *SPSS (Statistical Package for Social Science)* versi 11.05 Hasil dari uji statistik ini akan tampak pada tabel 4.3 dan untuk perhitungan SPSS selengkapnya terdapat dalam lampiran 5.

Tabel 4.3  
Hasil Uji Statistik Dividen Per Lembar Saham (DPS)

Rata-rata (Mean) Sebelum Right Issue	119,00
Rata-rata (Mean) Sesudah Right Issue	48,9687
Z Hitung	-2,521
Signifikansi / Probabilitas	0,012
Hipotesa Nihil (Ho)	Ditolak

Dari pengujian statistik diatas diketahui bahwa tingkat probabilitas atau tingkat signifikan yang dihasilkan yaitu sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa Hipotesa Nihil (Ho) ditolak yang berarti menerima Hipotesa alternatif (Ha). Hal ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dividen sebelum dan sesudah right issue yang berarti bahwa right issue berpengaruh secara signifikan terhadap dividen. Jika dilihat dari Dari

hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat terdapat perbedaan yaitu dividen perlembar saham (DPS) sesudah right issue lebih kecil jika dibandingkan dengan dividen per lembar saham (DPS) sebelum right issue. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitri Wulansari pada tahun 2001.

#### 4.2.2 Pengujian hipotesa Capital Gain sebelum Right Issue dengan Sesudah Right Issue

Pengujian ini untuk melihat perubahan yang terjadi pada capital gain atau return saham sebelum dan sesudah right issue dilakukan dengan membandingkan rata-rata return sesungguhnya atau realisasi (*actual return*). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program *SPSS (Statistical Package for Social Science)* versi 11.05. Hasil dari uji statistik ini akan tampak pada tabel 4.4 dibawah ini dan untuk perhitungan *SPSS* selengkapnya terdapat pada lampiran 6.

Tabel 4.4

Hasil Uji Statistik Rata-rata Actual Return

Rata-rata(Mean) Sebelum Pengumuman	0,0107869
Rata-rata(Mean) Sesudah Pengumuman	-0,0067366
t Hitung	1,392
t Kritis	± 2,093
Signifikansi / Probabilitas	0,301
Hipotesa Nihil (Ho)	Diterima

Dari pengujian statistik diatas diketahui bahwa hipotesa untuk return saham rata-rata sebelum right issue tidak berbeda secara signifikan dengan

return saham rata-rata setelah right issue ( $H_0$ ) diterima yang berarti menolak  $H_a$  yang menyatakan return saham rata-rata sebelum right issue berbeda secara signifikan dengan return saham rata-rata setelah right issue karena besarnya  $t$  Hitung (1,392) terletak antara  $t$ -tabelnya ( $\pm 2,093$ ) atau  $t$  hitung berada di daerah penerimaan  $H_0$ . Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham atau capital gain di sekitar tanggal pengumuman right issue yaitu pada periode jendela  $t-10$  sampai dengan  $t+10$ . Jika dilihat dari tingkat probabilitas atau tingkat signifikan sebesar 0,301 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa  $H_a$  ditolak dan menerima  $H_0$  yang artinya bahwa return saham rata-rata sebelum right issue tidak berbeda secara signifikan dengan return saham rata-rata setelah right issue.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan tidak terdapat perbedaan yang cukup material antara harga saham dan rata-rata return realisasi sebelum right issue dan sesudah right issue. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif Budiarto dan Heri Siswanto yaitu tidak terdapat perbedaan atau perubahan harga saham dan rata-rata return saham yang cukup material pada periode di sekitar tanggal pengumuman. Tetapi dalam penelitiannya, Arif Budiarto dan Heri Siswanto membandingkan antara *abnormal return* saham sebelum right issue dan sesudah right issue sedangkan dalam penelitian ini peneliti membandingkan return realisasi atau *actual return* sebelum right issue dan sesudah right issue.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan hasil Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian, hasil perhitungan dan pembahasan yang telah penulis kemukakan pada bab-bab sebelumnya terhadap 52 perusahaan yang melakukan kebijakan right issue pada periode 1999-2002 di BEJ, serta pembuktian dengan pengujian hipotesis, maka dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan:

1. Terjadi perubahan yang material berupa penurunan nilai dan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) sesudah right issue dibandingkan dengan nilai dan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) sebelum right issue, yang berarti bahwa right issue berpengaruh secara signifikan terhadap dividen per lembar saham (DPS). Penurunan ini disebabkan karena dengan dilakukannya kebijakan right issue oleh perusahaan akan menambah jumlah saham yang beredar. Apabila laba yang diperoleh perusahaan stabil dan prosentase pembayaran dividen tetap maka dividen per lembar saham (DPS) yang akan diterimapun menjadi lebih kecil.
2. Terjadi penurunan rata-rata return realisasi saham menjelang tanggal pengumuman right issue dan sesudahnya terjadi kenaikan rata-rata return saham. Rata-rata capital gain sebelum right issue dan Rata-rata capital gain sesudah right issue tidak menunjukkan perubahan yang cukup signifikan. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga

saham dengan rata-rata return realisasi (*actual return*) saham sebelum dan sesudah right issue, yang menunjukkan bahwa informasi mengenai right issue tidak terlalu direspon oleh investor dan tidak banyak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.

## **5.2 Saran Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan-keterbatasan yang disebabkan terbatasnya waktu dan data penelitian. Berdasarkan penelitian tersebut penulis mengajukan saran untuk penelitian selanjutnya:

Pada penelitian ini, peneliti tidak mempertimbangkan peristiwa-peristiwa atau kebijakan-kebijakan lain yang dilakukan perusahaan seperti dilakukannya stock split, stock dividen, bonus share dan lain-lain. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti untuk mempertimbangkan kebijakan-kebijakan seperti tersebut diatas, sehingga hasil penelitian yang diperoleh benar-benar mencerminkan pengaruh dan perubahan yang terjadi sebagai akibat dilakukannya kebijakan right issue tanpa dipengaruhi oleh kondisi yang lain.

## **5.3 Implikasi Hasil Penelitian**

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan akan membawa implikasi terhadap teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Secara teoritis dividen per lembar saham (DPS) sesudah right issue akan mengalami penurunan atau lebih kecil jika dibandingkan dengan dividen per lembar saham (DPS) sebelum right issue. Dari hasil pengujian dividen diketahui right issue



berpengaruh signifikan terhadap dividen per lembar saham (DPS) berupa penurunan yang cukup material dividen per lembar saham (DPS) sesudah right issue, sehingga hasil penelitian ini mendukung teori mengenai pengaruh right terhadap dividen.

Hasil analisis terhadap rata-rata return realisasi (*actual return*) membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan atas harga saham dan return realisasi (*actual return*) sebelum dengan sesudah right issue. Menurut hipotesis teori "*Price Pressure*" diasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi right issue, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman namun hanya bersifat sementara dan segera setelah pengumuman harga saham akan cenderung naik ke posisi semula. Dalam hal ini hasil penelitian mengenai pengaruh right issue terhadap return realisasi (*actual return*) mendukung hipotesis Price Pressure. Dalam hipotesis teori "Kandungan Informasi" diasumsikan jika informasi right issue mempunyai "kandungan informasi" yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka mestinya terdapat perbedaan dalam harga saham dan rata-rata return saham sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dan rata-rata return sebelum right issue dengan harga saham dan rata-rata return sesudah right issue, sehingga hasil ini tidak mendukung hipotesis teori kandungan informasi. Sedangkan menurut hipotesis teori "*Short Selling*" diasumsikan bahwa harga saham

akan turun dengan segera sebelum hari pengumuman, karena para spekulator berusaha untuk menaikkan penjualan saham secara besar-besaran yang mereka percaya bahwa harga saham sesudah pengumuman akan turun, sehingga reaksi mereka cenderung akan menekan harga saham untuk turun sebelum hari pengumuman. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik tidak ditemukan adanya perbedaan secara signifikan penurunan harga saham, sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis teori "*Short Selling*".

Kebijakan right issue tidak terlalu banyak membawa pengaruh bagi investor karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi right issue tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham berarti bahwa informasi mengenai right issue tidak terlalu direpson oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk investasinya.

## DAFTAR PUSTAKA

- BEJ, Right Issue, *Data yang dikeluarkan oleh biro Informasi (Pojoek BEJ)*, Yogyakarta, 2005
- Brigham, EF and Lois C. Gapenski, *Intermediate Financial Management*, 6<sup>th</sup> Ed, The Dryden Press, Florida USA, 1999
- Budiarto, Arif dan Zaki Baridwan, *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ Periode 1994-1996*, Jurnal riset Akuntansi Indonesia, Vol 2, No.1., Hal 91-116, Jan 1999.
- Fitri Wulansari, *Analisa Pengaruh Right Issue terhadap Dividen dan Capital Gain pada Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 1992-1999*, FE UII, Yogyakarta, 2001
- Jakarta Stock Exchange, Indonesian Capital Market Directory, Jakarta, Tahun 2000 sampai 2003
- Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE, Yogyakarta
- Siswanto, Heri, *Studi Empiris tentang Pengaruh Pengumuman Right issue terhadap Tingkat Keuangan dan Likuiditas Saham di BEJ periode 1997-1999*, FE UII, Yogyakarta, 2000
- Sugiyono, “*Metode Penelitian Bisnis*”, CV ALFABETA, Bandung, 1999
- Van Horne, JC, *Financial Management and Policy*, 8<sup>th</sup> Ed, Prentice Hall of India Private Limited, New Delhi, 1991

L  
A  
M  
P  
I  
R  
A  
N

## Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	Tnggl. Pengumuman
1	Bank Negara Indonesia	BBNI	02-Jul-99
2	Bank CIC Internasional	BCIC	19-Apr-99
3	Bank Danamon	BDMN	01-Apr-99
4	Bank Global Internasional	BGIN	01-Apr-99
5	Bukit Sentul	BKSL	02-Aug-99
6	Bank Niaga	BNGA	06-Aug-99
7	Bank Internasional Indonesia	BNII	05-Apr-99
8	Bank Universal	BUNI	26-May-99
9	Bayer Indonesia SB	BYSB	04-May-99
10	Eterindo Wahanatama	ETWA	01-Jul-99
11	Inter-Pacific Bank	INPC	29-Sep-99
12	Bank Lippo	LPBN	02-Jul-99
13	Merch Indonesia	MERK	18-May-99
14	Bank Pan Indonesia	PNBN	23-Jul-99
15	Panin Insurance	PNIN	02-Jul-99
16	Panin Life 3	PNLF	02-Jul-99
17	Ricky Putra Globalindo	RICY	23-Jun-99
18	Ultra Jaya Milk	ULTJ	18-Aug-99
19	Bank Unibank	UNBN	19-Aug-99
20	Clipan Finance Indonesia	CFIN	11-Nov-99
21	Bank Mayapada	MAYA	05-Nov-99
22	Medco Energi Corporation	MEDC	19-Nov-99
23	Asuransi Lippo Life	LPLI	25-Nov-99
24	BAT Indonesia Tbk	BATI	01-Mei-00
25	Tancho Indonesia Tbk	TCID	10-Mei-00
26	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	26-Mei-00
27	Ever Shine Tex Tbk	ESTI	21-Jun-00
28	Metrodata Electronics Tbk	MTDL	27-Jun-00
29	Bank CIC Internasional Tbk	BCIC	29-Jun-00
30	Suba Indah Tbk	SUBA	04-Jul-00
31	Bank Bali Tbk	BNLI	29-Agust-00
32	Bank Victoria International Tbk	BVIC	06-Sep-00
33	Teijin Indonesia Fiber Corporation Tbk	TFCO	06-Sep-00
34	Berlian Laju Tanker	BLTA	22-Dec-00
35	Zebra Nusantara	ZBRA	03-Jan-01
36	Siloam Health Care	BGMT	30-Jan-01
37	Indocement Tunggal Prakarsa	INTP	02-Apr-01
38	Bank Pikko	BNPK	03-Mei-01
39	Asuransi Bina Dana Arta	ABDA	20-Dec-01
40	Bank Mayapada	MAYA	28-Jun-01
41	Davomas Abadi	DAVO	21-Nop-01
42	Hero Supermarket	HERO	13-Agust-01
43	Pacific Utama	LPPF	28-Jun-01
44	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	09-Jul-02
45	Bank Buana Indonesia Tbk	BBIA	26-Agust-02
46	Bank Internasional Indonesia Tbk	BNII	19-Jun-02
47	Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA	27-Jun-02
48	Bank Mega Tbk	MEGA	24-Mei-02
49	Bank NISP	NISP	17-Jun-02
50	Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	02-Jan-02
51	Central Proteinaprima Tbk	CPPR	07-Jun-02
52	Millenium Pharmacon International Tbk	SDPC	19-Jun-02

## Lampiran 2

## Perhitungan Deviden Sebelum dan Sesudah Right Issue

No	Nama Perusahaan	Kode	Sebelum Right Issue		DPR	EAT	Jumlah Lembar Saham	Sesudah Right Issue	
			DPS	EPS				EPS	DPS
1	BAT Indonesia Tbk	BATI	250	1.257	0,198886	27.661.000.000	66.000.000	419,11	83,35
2	Tancho Indonesia Tbk	TCID	400	580	0,689655	45.221.000.000	156.000.000	289,88	199,92
3	Ever Shine Tex Tbk	ESTI	50	343	0,145773	102.269.000.000	2.015.208.720	50,75	7,40
4	Metrodata Electronics Tbk	MTDL	1	77	0,012987	41.699.000.000	663.951.391	62,80	0,82
5	Teijin Indonesia Fiber Corporation Tbk	TFCO	25	25	1	4.735.000.000	193.200.000	24,51	24,51
6	Berlian Laju Tanker	BLTA	15	55	0,272727	25.452.000.000	512.731.292	49,64	13,54
7	Bank Buana Indonesia Tbk	BBIA	134	96	1,395833	259.000.000	2.948.197.042	0,09	0,12
8	Bank Mega Tbk	MEGA	77	38	2,026316	28.524.000.000	930.827.700	30,64	62,09

Lampiran 3  
Data Harga saham Harian selama Periode Jendela

**Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman**

Hari	BBNI	BCIC	BDMN	BGIN	BKSL	BNGA	BNII
Tanggal	07-02-99	04-19-99	04-01-99	04-01-99	08-02-99	08-06-99	04-05-99
t-11	400	75	125	725	300	175	175
t-10	400	75	150	600	325	175	150
t-9	425	75	150	500	325	150	150
t-8	400	75	150	425	300	150	125
t-7	375	75	150	350	275	150	125
t-6	400	75	125	300	250	175	150
t-5	400	75	125	300	250	150	125
t-4	400	75	125	300	250	150	150
t-3	400	75	125	300	250	175	150
t-2	375	75	150	300	275	150	150
t-1	350	75	125	300	250	150	150
t-0	375	75	125	300	250	125	150
t+1	375	75	125	300	225	150	125
t+2	350	75	125	300	225	125	125
t+3	350	100	125	300	225	125	100
t+4	350	100	125	300	200	125	125
t+5	350	100	150	300	225	125	125
t+6	375	75	125	300	200	125	125
t+7	375	100	125	325	200	125	125
t+8	350	100	125	325	200	125	125
t+9	350	100	125	350	200	150	125
t+10	350	100	125	350	200	125	150

### Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman

BUNI	BYSB	ETWA	INPC	LPBN	MERK	PNBN	PNIN
05-26-99	05-04-99	07-01-99	09-29-99	07-02-99	05-18-99	07-23-99	07-02-99
225	1850	650	125	325	9150	1600	675
275	1850	675	150	325	9150	1700	650
300	1850	700	150	325	10000	1700	650
300	1850	700	150	325	10000	1700	625
325	2000	675	150	325	10000	1850	675
325	2000	775	150	350	10000	1825	675
300	2000	775	150	325	10000	1850	675
300	2000	775	125	325	10000	1750	650
300	2000	750	125	325	10000	1700	675
275	2000	825	125	375	10000	1675	700
200	2000	875	125	350	10000	1725	650
200	2000	800	125	350	10000	1575	650
150	2000	750	100	325	8000	1450	650
150	2000	650	125	325	6975	1350	575
150	2000	600	100	300	6500	1525	575
150	1800	550	125	300	6000	1750	550
150	2000	525	125	300	6000	1675	550
175	2000	550	125	325	6000	1600	550
175	2000	550	125	325	6000	1600	550
225	2000	650	125	325	5500	1725	550
225	2000	750	125	350	6200	1700	550
200	2000	725	125	325	6000	1725	600



### Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman

PNLF	RICY	ULTJ	UNBN	CFIN	MAYA	MEDC	LPLI
07-02-99	06-23-99	08-18-99	08-19-99	11-11-99	11-05-99	11-19-99	11-25-99
800	375	950	150	425	625	3250	325
800	350	950	150	400	625	3250	325
800	400	950	150	400	600	3325	300
800	450	950	150	400	600	3450	250
850	475	950	150	400	625	3450	275
850	475	900	125	425	575	3300	275
800	475	875	100	450	575	3425	275
800	500	800	125	450	575	3575	275
800	500	800	125	450	575	3475	275
800	525	800	125	475	575	3575	275
800	550	875	125	600	575	3575	250
800	625	925	100	600	575	3575	250
800	625	900	100	575	575	3550	250
800	625	850	100	575	575	3550	250
800	600	875	100	575	525	3450	250
800	625	850	100	575	525	3375	250
800	600	850	125	575	550	3500	250
800	575	850	100	550	550	3475	250
800	525	825	100	550	550	3450	250
800	500	800	100	525	525	3500	250
800	550	800	125	525	525	3500	275
800	550	750	125	500	525	3725	275

### Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman

BATI	TCID	CFIN	ESTI	MTDL	BCIC	SUBA	BNLI
05-01-00	05-10-00	05-26-00	06-21-00	06-27-00	06-29-00	07-04-00	08-29-00
39000	5000	450	950	700	300	850	280
31000	5000	450	900	675	300	925	285
30000	5000	450	950	675	300	1100	285
26000	5350	450	950	675	300	1250	275
26000	5350	425	950	675	300	1075	250
24000	5350	425	950	725	300	1100	260
24000	5350	425	950	725	300	1200	270
24000	5350	375	950	825	275	1350	250
24000	5350	400	950	850	275	1300	225
24000	5350	350	1000	825	300	1250	200
24000	5350	400	1000	925	300	1280	190
<b>30000</b>	<b>5350</b>	<b>375</b>	<b>975</b>	<b>900</b>	<b>300</b>	<b>1345</b>	<b>185</b>
13800	5350	350	1000	875	350	1500	190
15000	5350	375	975	900	325	1770	190
14000	5100	350	950	875	305	1700	185
14000	5100	350	925	850	290	1800	170
14000	3050	350	950	880	260	685	100
14000	3050	350	975	850	250	700	110
14000	3500	325	975	825	235	660	155
14000	3500	350	950	815	240	625	155
12000	3500	325	950	785	235	625	120
12000	3500	325	950	815	230	635	115

### Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman

BVIC	TFCO	BLTA	ZBRA	BGMT	INTP	BNPK	ABDA
09-06-00	09-06-00	12-22-00	01-03-01	01-30-01	04-02-01	05-03-01	12-20-01
85	515	1050	260	430	1175	410	220
95	520	1050	265	405	1175	410	285
90	515	1050	265	405	1175	410	310
90	515	1050	220	405	1175	405	310
85	515	1025	220	330	1150	405	310
85	515	1050	220	340	1150	405	315
80	515	1050	220	330	1150	405	310
80	515	1050	200	295	1175	405	290
85	515	1050	200	240	1175	405	290
80	515	1025	200	240	1200	405	300
80	515	1075	200	230	1200	405	300
<b>80</b>	<b>515</b>	<b>1075</b>	<b>190</b>	<b>285</b>	<b>1200</b>	<b>405</b>	<b>300</b>
80	515	1025	190	290	1175	405	300
80	515	1025	190	275	1175	405	300
80	515	1025	155	280	1125	405	300
75	515	1050	210	260	1125	405	300
80	515	1025	255	250	1125	405	300
70	475	1025	120	225	1125	405	300
75	475	1050	120	230	1125	405	300
75	480	1025	120	225	1100	405	300
70	480	1025	115	215	1100	405	300
70	480	1025	105	225	1100	405	300

### Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman

MAYA	DAVO	HERO	LPPF	ABBA	BBIA	BNII	MAYA
06-28-01	11-21-01	08-13-01	06-28-01	07-09-02	08-26-02	06-19-02	06-27-02
225	525	1100	170	370	1050	20	170
230	525	1100	170	370	1050	20	170
230	500	1100	170	370	1050	20	170
230	500	1100	170	370	1050	20	170
230	475	1100	170	370	1050	15	170
225	470	1100	170	370	1050	15	170
225	470	1100	170	370	1050	20	170
225	500	1100	170	370	1050	145	170
225	575	1125	170	370	1050	135	170
220	600	1100	170	370	1050	125	170
220	550	1100	170	370	1050	130	170
<b>220</b>	<b>575</b>	<b>1100</b>	<b>170</b>	<b>370</b>	<b>1050</b>	<b>125</b>	<b>170</b>
215	550	1075	170	370	1050	130	170
215	550	1075	170	370	1050	130	170
215	500	1075	170	370	1050	125	170
215	450	1075	170	370	1050	125	170
215	500	1075	170	370	1025	125	170
170	500	1050	105	365	1025	125	170
170	500	1050	105	270	975	120	135
170	525	1050	105	270	975	125	135
170	500	1050	105	270	975	125	135
170	500	1000	105	270	975	125	135

### Harga Saham di Sekitar Tanggal Pengumuman

MEGA	NISP	RMBA	CPPR	SDPC
05-24-02	06-17-02	01-02-02	06-07-02	06-19-02
925	415	140	375	120
925	425	140	385	120
925	425	140	410	120
925	430	140	385	120
925	440	140	395	120
925	460	135	395	120
875	460	135	405	120
875	450	135	395	120
875	440	135	405	120
875	440	135	395	120
850	440	140	375	120
850	440	135	375	120
850	440	140	380	120
850	435	140	410	120
850	430	140	440	120
850	435	135	460	120
850	425	140	470	120
850	425	140	450	120
850	425	155	470	120
850	420	155	470	120
850	420	150	470	120
875	415	150	470	120

## Lampiran 4

## Perhitungan Return Saham

Hari	Ri tahun 1999										
	BBNI	BCIC	BDMN	BGIN	BKSL	BNGA	BNII	BUNI	BYSB	ETWA	INPC
t-10	0,0000	0,0000	0,2000	-0,1724	0,0833	0,0000	-0,1429	0,2222	0,0000	0,0385	0,2000
t-9	0,0625	0,0000	0,0000	-0,1667	0,0000	-0,1429	0,0000	0,0909	0,0000	0,0370	0,0000
t-8	-0,0588	0,0000	0,0000	-0,1500	-0,0769	0,0000	-0,1667	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
t-7	-0,0625	0,0000	0,0000	-0,1765	-0,0833	0,0000	0,0000	0,0833	0,0811	-0,0357	0,0000
t-6	0,0667	0,0000	-0,1667	-0,1429	-0,0909	0,1667	0,2000	0,0000	0,0000	0,1481	0,0000
t-5	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1429	-0,1667	-0,0769	0,0000	0,0000	0,0000
t-4	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,2000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1667
t-3	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1667	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0323	0,0000
t-2	-0,0625	0,0000	0,2000	0,0000	0,1000	-0,1429	0,0000	-0,0833	0,0000	0,1000	0,0000
t-1	-0,0667	0,0000	-0,1667	0,0000	-0,0909	0,0000	0,0000	-0,2727	0,0000	0,0606	0,0000
t+0	0,0714	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1667	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0857	0,0000
t+1	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1000	0,2000	-0,1667	-0,2500	0,0000	-0,0625	-0,2000
t+2	-0,0667	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1667	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1333	0,2500
t+3	0,0000	0,3333	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2000	0,0000	0,0000	-0,0769	-0,2000
t+4	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1111	0,0000	0,2500	0,0000	-0,1000	-0,0833	0,2500
t+5	0,0000	0,0000	0,2000	0,0000	0,1250	0,0000	0,0000	0,0000	0,1111	-0,0455	0,0000
t+6	0,0714	-0,2500	-0,1667	0,0000	-0,1111	0,0000	0,0000	0,1667	0,0000	0,0476	0,0000
t+7	0,0000	0,3333	0,0000	0,0833	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
t+8	-0,0667	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,2857	0,0000	0,1818	0,0000
t+9	0,0000	0,0000	0,0000	0,0769	0,0000	0,2000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1538	0,0000
t+10	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1667	0,2000	-0,1111	0,0000	-0,0333	0,0000

Ri tahun 1999

LPBN	MERK	PNBN	PNIN	PNLF	RICY	ULTJ	UNBN	CFIN	MAYA	MEDC	LPLI
0,0000	0,0000	0,0625	-0,0370	0,0000	-0,0667	0,0000	0,0000	-0,0588	0,0000	0,0000	0,0000
0,0000	0,0929	0,0000	0,0000	0,0000	0,1429	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0400	0,0231	-0,0769
0,0000	0,0000	0,0000	-0,0385	0,0000	0,1250	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0376	-0,1667
0,0000	0,0000	0,0882	0,0800	0,0625	0,0556	0,0000	0,0000	0,0000	0,0417	0,0000	0,1000
0,0769	0,0000	-0,0135	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0526	-0,1667	0,0625	-0,0800	-0,0435	0,0000
-0,0714	0,0000	0,0137	0,0000	-0,0588	0,0000	-0,0278	-0,2000	0,0588	0,0000	0,0379	0,0000
0,0000	0,0000	-0,0541	-0,0370	0,0000	0,0526	-0,0857	0,2500	0,0000	0,0000	0,0438	0,0000
0,0000	0,0000	-0,0286	0,0385	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0280	0,0000
0,1538	0,0000	-0,0147	0,0370	0,0000	0,0500	0,0000	0,0000	0,0556	0,0000	0,0288	0,0000
-0,0667	0,0000	0,0299	-0,0714	0,0000	0,0476	0,0938	0,0000	0,2632	0,0000	0,0000	-0,0909
0,0000	0,0000	-0,0870	0,0000	0,0000	0,1364	0,0571	-0,2000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
-0,0714	-0,2000	-0,0794	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0270	0,0000	-0,0417	0,0000	-0,0070	0,0000
0,0000	-0,1281	-0,0690	-0,1154	0,0000	0,0000	-0,0556	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
-0,0769	-0,0681	0,1296	0,0000	0,0000	-0,0400	0,0294	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0282	0,0000
0,0000	-0,0769	0,1475	-0,0435	0,0000	0,0417	-0,0286	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0217	0,0000
0,0000	0,0000	-0,0429	0,0000	0,0000	-0,0400	0,0000	0,2500	0,0000	0,0476	0,0370	0,0000
0,0833	0,0000	-0,0448	0,0000	0,0000	-0,0417	0,0000	-0,2000	-0,0435	0,0000	-0,0071	0,0000
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0870	-0,0294	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0072	0,0000
0,0000	-0,0833	0,0781	0,0000	0,0000	-0,0476	-0,0303	0,0000	-0,0455	-0,0455	0,0145	0,0000
0,0769	0,1273	-0,0145	0,0000	0,0000	0,1000	0,0000	0,2500	0,0000	0,0000	0,0000	0,1000
-0,0714	-0,0323	0,0147	0,0909	0,0000	0,0000	-0,0625	0,0000	-0,0476	0,0000	0,0643	0,0000

Ri Tahun 2000											Ri Tahun 2001			
BATI	TCID	CFIN	ESTI	MTDL	BCIC	SUBA	BNLI	BVIC	TFCO	BLTA	ZBRA			
-0,2051	0,0000	0,0000	-0,0526	-0,0357	0,0000	0,0882	0,0179	0,1176	0,0097	0,0000	0,0192			
-0,0323	0,0000	0,0000	0,0556	0,0000	0,0000	0,1892	0,0000	-0,0526	-0,0096	0,0000	0,0000			
-0,1333	0,0700	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1364	-0,0351	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1698			
0,0000	0,0000	-0,0556	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1400	-0,0909	-0,0556	0,0000	-0,0238	0,0000			
-0,0769	0,0000	0,0000	0,0000	0,0741	0,0000	0,0233	0,0400	0,0000	0,0000	0,0244	0,0000			
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0909	0,0385	-0,0588	0,0000	0,0000	0,0000			
0,0000	0,0000	-0,1176	0,0000	0,1379	-0,0833	0,1250	-0,0741	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0909			
0,0000	0,0000	0,0667	0,0000	0,0303	0,0000	-0,0370	-0,1000	0,0625	0,0000	0,0000	0,0000			
0,0000	0,0000	-0,1250	0,0526	-0,0294	0,0909	-0,0385	-0,1111	-0,0588	0,0000	-0,0238	0,0000			
0,0000	0,0000	0,1429	0,0000	0,1212	0,0000	0,0240	-0,0500	0,0000	0,0000	0,4888	0,0000			
0,2500	0,0000	-0,0625	-0,0250	-0,0270	0,0000	0,0508	-0,0263	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0500			
-0,5400	0,0000	-0,0667	0,0256	-0,0278	0,1667	0,1152	0,0270	0,0000	0,0000	-0,0465	0,0000			
0,0870	0,0000	0,0714	-0,0250	0,0286	-0,0714	0,1800	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000			
-0,0667	-0,0467	-0,0667	-0,0256	-0,0278	-0,0615	-0,0395	-0,0263	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1842			
0,0000	0,0000	0,0000	-0,0263	-0,0286	-0,0492	0,0588	-0,0811	-0,0625	0,0000	0,0244	0,3548			
0,0000	-0,4020	0,0000	0,0270	0,0353	-0,1034	-0,6194	-0,4118	0,0667	0,0000	-0,0238	0,2143			
0,0000	0,0000	0,0000	0,0263	-0,0341	-0,0385	0,0219	0,1000	-0,1250	-0,0777	0,0000	-0,5294			
0,0000	0,1475	-0,0714	0,0000	-0,0294	-0,0600	-0,0571	0,4091	0,0714	0,0000	0,0244	0,0000			
0,0000	0,0000	0,0769	-0,0256	-0,0121	0,0213	-0,0530	0,0000	0,0000	0,0105	-0,0238	0,0000			
-0,1429	0,0000	-0,0714	0,0000	-0,0368	-0,0208	0,0000	-0,2258	-0,0667	0,0000	0,0000	-0,0417			
0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0382	-0,0213	0,0160	-0,0417	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0870			



Ri Tahun 2001												Ri Tahun 2002				
BGMT	INTP	BNPK	ABDA	MAYA	DAVO	HERO	LPPF	ABBA	BBIA	BNII	MAYA					
-0,0581	0,0000	0,0000	0,2955	0,0222	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
0,0000	0,0000	0,0000	0,0877	0,0000	-0,0476	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
0,0000	0,0000	-0,0122	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
-0,1852	-0,0213	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0500	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2500	0,0000					
0,0303	0,0000	0,0000	0,0161	-0,0217	-0,0105	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
-0,0294	0,0000	0,0000	-0,0159	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,3333	0,0000					
-0,1061	0,0217	0,0000	-0,0645	0,0000	0,0638	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	6,2500	0,0000					
-0,1864	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1500	0,0227	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0690	0,0000					
0,0000	0,0213	0,0000	0,0345	-0,0222	0,0435	-0,0222	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0741	0,0000					
-0,0417	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0833	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0400	0,0000					
0,2391	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0455	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0385	0,0000					
0,0175	-0,0208	0,0000	0,0000	-0,0227	-0,0435	-0,0227	0,0000	0,0000	0,0000	0,0400	0,0000					
-0,0517	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
0,0182	-0,0426	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0909	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0385	0,0000					
-0,0714	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,1000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
-0,0385	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1111	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
-0,1000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2093	0,0000	-0,0233	-0,3824	-0,0135	-0,0238	0,0000	0,0000					
0,0222	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2603	0,0000	-0,0488	-0,2059					
-0,0217	-0,0222	0,0000	0,0000	0,0000	0,0500	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0417	0,0000					
-0,0444	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0476	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					
0,0465	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0476	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000					

Ri Tahun 2002							Return (Ri)
MEGA	NISP	RMBA	CPPR	SDPC			Rata-rata
0,0000	0,0241	0,0000	0,0267	0,0000			0,01150431
0,0000	0,0000	0,0000	0,0649	0,0000			0,005348164
0,0000	0,0118	0,0000	-0,0610	0,0000			-0,013235043
0,0000	0,0233	0,0000	0,0260	0,0000			-0,011321307
0,0000	0,0455	-0,0357	0,0000	0,0000			0,001401646
-0,0541	0,0000	0,0000	0,0253	0,0000			-0,005850342
0,0000	-0,0217	0,0000	-0,0247	0,0000			0,119586237
0,0000	-0,0222	0,0000	0,0253	0,0000			0,001137974
0,0000	0,0000	0,0000	-0,0247	0,0000			0,002591737
-0,0286	0,0000	0,0370	-0,0506	0,0000			-0,003294381
0,0000	0,0000	-0,0357	0,0000	0,0000			0,000883561
0,0000	0,0000	0,0370	0,0133	0,0000			-0,026036128
0,0000	-0,0114	0,0000	0,0789	0,0000			-0,00381365
0,0000	-0,0115	0,0000	0,0732	0,0000			-0,017728014
0,0000	0,0116	-0,0357	0,0455	0,0000			0,005084515
0,0000	-0,0230	0,0370	0,0217	0,0000			-0,009424442
0,0000	0,0000	0,0000	-0,0426	0,0000			-0,036984469
0,0000	0,0000	0,1071	0,0444	0,0000			0,006662392
0,0000	-0,0118	0,0000	0,0000	0,0000			0,005218915
0,0000	0,0000	-0,0323	0,0000	0,0000			0,00654004
0,0294	-0,0119	0,0000	0,0000	0,0000			-0,004505764

## Lampiran 5

## NPar Tests

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DPS Sblm Right Issue	8	119,00	139,616	1	400
DPS Ssdh Right Issue	8	48,9687	68,06132	,12	199,92

## Wilcoxon Signed Ranks Test

## Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DPS Ssdh Right Issue - Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	4,50	36,00
DPS Sblm Right Issue Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	,00	,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	8		

- a. DPS Ssdh Right Issue < DPS Sblm Right Issue  
 b. DPS Ssdh Right Issue > DPS Sblm Right Issue  
 c. DPS Sblm Right Issue = DPS Ssdh Right Issue

Test Statistics<sup>b</sup>

	DPS Ssdh Right Issue - DPS Sblm Right Issue
Z	-2,521 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,012

- a. Based on positive ranks.  
 b. Wilcoxon Signed Ranks Test

## Lampiran 6

**T-Test untuk Capital Gain****Group Statistics**

	Periode	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return Saham	Sebelum	10	.0107869	.03895388	.01231830
	Sesudah	11	-.0067366	.01457911	.00439577

**Independent Samples Test**

		Return Saham	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	1.131	
	Sig.	.301	
t-test for Equality of Means	t	1.392	1.340
	df	19	11.274
	Sig. (2-tailed)	.180	.207
	Mean Difference	.0175235	.0175235
	Std. Error Difference	.01259272	.01307911
	95% Confidence Interval of the Difference		
	Lower	-.00883333	-.01117840
	Upper	.04388040	.04622548