

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP  
DIVIDEN DAN *CAPITAL GAIN* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 2000-2004**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**Nama : Julidasari Anggraini**

**Nomor Mahasiswa : 02312097**

**Jurusan : Akuntansi**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

---

**2006**

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP  
DIVIDEN DAN *CAPITAL GAIN* PADA PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 2000-2004**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Strata-I jurusan Akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Julidasari Anggraini  
Nomor Mahasiswa : 02312097

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

---

**2006**

## **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 diaacu dalam naskah ini dan 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, .... Mei 2006

Penyusun

(Julidasari Anggraini)

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP  
DIVIDEN DAN *CAPITAL GAIN* PADA PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 2000-2004**

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Julidasari Anggraini  
Nomor Mahasiswa : 02312097  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada tanggal, 24 Mei 2006

Dosen Pembimbing,

*Neni Meidawati*



( Dra. Neni Meidawati, Msi, Ak )

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

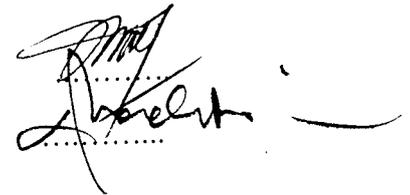
**SKRIPSI BERJUDUL**

**Analisis Pengaruh Kebijakan Right Issue Terhadap Dividen Dan  
Capital Gain Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta  
Periode 2000- 2004**

Disusun Oleh: JULIDASARI ANGGRAINI  
Nomor mahasiswa: 02312097

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 16 Juni 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak  
Penguji : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

8. Sahabat-sahabatku yang diYogya “ QQ dan Shinta”, dan yang di Lampung “Mira, Berta, Ulan,Angga, Meri, Dwayne, dan Ai” thanks atas dukungan dan do’anya, semoga kita dapat menjadi orang yang sukses dan bermanfaat bagi orang lain.
9. Teman-teman JAM yang telah banyak memberikan ilmu baru kepadaku. Semoga kita semua dapat istiqomah di jalan-Nya.

Penulis juga menyadari bahwa sebagai manusia banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, koreksi dan saran akan penulis terima dengan senang hati dan lapang dada demi perbaikan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua dan dapat menjadi tambahan ilmu bagi ilmu pengetahuan.

Yogyakarta, Mei 2006

Penyusun

(Julidasari Anggraini)

## KATA PENGANTAR



Alhamdulillahirobbil ‘Alamin segala puja dan puji syukur kehadiran Allah SWT atas karunia dan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Sholawat dan salam senantiasa selalu tercurah kepada junjungan kita, teladan kita nabi Muhammad SAW, sebagai pembawa risalah Islam dari zaman jahiliyah sampai zaman yang terang benderang seperti sekarang ini, semoga kita semua dapat menjadi orang yang istiqomah di jalan-Nya hingga akhir zaman nanti. Skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Right Issue Terhadap Dividen Dan *Capital Gain* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004**” sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi Strata I Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Adapun dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa apa yang disajikan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu bimbingan, saran serta pengarahan dari semua pihak penulis sangat harapkan demi tercapainya penulisan yang lebih baik.

Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Ibu Dra. Neni Meidawati, Msi, Ak selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan serta kesabaran dalam membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dra. Erna Hidayah, Msi, Ak selaku ketua jurusan.
3. Seluruh staf pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, terutama ibu-ibu dan bapak-bapak yang ada di perpustakaan Fakultas Ekonomi.
4. Ibunda dan ayahanda tercinta yang senantiasa selalu memberikan do'a, cinta dan kasih sayang yang teramat besar selama ini. Semoga ananda dapat menjadi anak yang sholihah yang dapat berbakti sampai akhir hayat. Amin ya robbal 'alamin.
5. Adikku dan abangku tercinta yang telah mendo'akan serta memberikan dukungannya. *"I Love You All"*. Semoga kita semua dapat menjadi anak yang berbakti kepada kedua orang tua dan dapat bermanfaat bagi sesama. Amin.
6. Saudara-saudaraku semua dari pihak mama dan papa, baik yang di Medan, di Solo maupun di Jakarta. Semoga Allah selalu memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua. Amin.
7. Teman-temanku semua, baik yang dikost maupun yang dikampus serta teman-teman KKN ku yang selalu memotivasiku untuk segera lulus. Semoga Allah membalas semua kebaikan kalian.

## ABSTRAKSI

Skripsi yang berjudul "*Analisis Pengaruh Kebijakan Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2000-2004*" ini bertujuan untuk menguji apakah kebijakan right issue berpengaruh terhadap jumlah dividen per lembar saham yang akan diterima pemegang saham dan juga untuk mengetahui apakah dengan adanya pengumuman right issue tersebut juga akan mempengaruhi capital gain. Penelitian ini dilakukan terhadap 10 sampel perusahaan yang melakukan kebijakan right issue di bursa Efek Jakarta selama tahun 2000-2004.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan kebijakan right issue selama tahun 2000-2004 yang tidak melakukan kebijakan lain selain kebijakan right issue seperti stock split, stock dividen, warrant dan kebijakan lainnya. Untuk menguji dividen per lembar saham dilakukan dengan membandingkan dividen per lembar saham sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan right issue, sedangkan untuk menguji capital gain dilakukan dengan cara membandingkan rata-rata capital gain 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman right issue. Alat pengujian hipotesis yang digunakan adalah menggunakan uji beda dua rata-rata (*T-test paired two sample for means*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah rata-rata dividen per lembar saham dari 10 perusahaan yang melakukan kebijakan right issue mengalami penurunan setelah dilakukannya kebijakan right issue, tetapi penurunan ini tidak terjadi pada semua perusahaan, ada beberapa perusahaan yang tidak mengalami penurunan dividen per lembar saham setelah dilakukannya kebijakan right issue. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan right issue tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen per lembar saham. Hasil pengujian capital gain menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata capital gain sebelum dan sesudah right issue, sehingga dapat disimpulkan pengumuman right issue tidak berpengaruh secara signifikan terhadap capital gain.

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Berita Acara Ujian Skripsi .....	iv
Kata Pengantar .....	v
Daftar Isi .....	viii
Daftar Tabel .....	x
Daftar Lampiran .....	xi
Abstrak .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Pokok Permasalahan .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Sistematika Pembahasan .....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	9
2.1. Pasar Modal .....	9
2.2.1. Pengertian Pasar Modal .....	9
2.2.2. Peran Pasar Modal Dalam Kegiatan Investasi .....	10
2.2.3. Instrumen Pasar Modal Di Indonesia .....	11
2.2. <i>Right Issue</i> .....	12
2.2.1. Pengertian <i>Right Issue</i> .....	12
2.2.2. Dampak adanya <i>Right Issue</i> .....	15
2.2.3. Pengaruh <i>Right Issue</i> terhadap <i>return</i> .....	15
2.2.4. Periodisasi <i>Right Issue</i> .....	16
2.2.5. Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan <i>Right Issue</i> .....	16

2.3. Dividen .....	17
2.3.1. Pengertian Dividen .....	17
2.3.2. Prosedur Perhitungan Dividen .....	19
2.3.3. Hubungan Antara <i>Right Issue</i> dan Dividen .....	19
2.4. <i>Capital Gain</i> .....	19
2.4.1. Pengertian <i>Capital Gain</i> .....	19
2.4.2. Perhitungan <i>Capital Gain</i> .....	20
2.4.3. Hubungan Antara <i>Right Issue</i> dan <i>Capital Gain</i> .....	20
2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	21
2.6. Hipotesis Penelitian .....	24
BAB III METODE PENELITIAN .....	26
3.1. Populasi dan Sampel .....	26
3.2. Variabel dan Pengukurannya .....	28
3.3. Teknik Analisis Data .....	30
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	32
4.1. Analisis Deskriptif .....	32
4.2. Dividen .....	33
4.3. Penghitungan <i>Capital Gain</i> .....	34
4.4. Hasil Pengujian Hipotesis Dividen Per Lembar Saham .....	36
4.5. Hasil Pengujian Hipotesis <i>Capital Gain</i> .....	37
4.6. Implikasi Hasil Analisis Penelitian .....	39
BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI .....	42
5.1. Kesimpulan .....	42
5.2. Saran dan Implikasi .....	43
DAFTAR PUSTAKA .....	44
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Perusahaan Objek Penelitian .....	27
4.1 Distribusi Perusahaan Sampel .....	33
4.2 Rekapitulasi DPS .....	34
4.3 Hasil Penghitungan Rata-rata <i>Capital Gain</i> (Ri) .....	35
4.4 Hasil Uji Statistik Dividen Per Lembar Saham .....	36
4.5 Hasil Uji Statistik Rata-rata <i>Capital Gain</i> .....	37

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Perusahaan Yang Melakukan <i>Right Issue</i> Dan Tanggal Pengumumannya .....	46
2. Data Harga Saham Tahun 2000 .....	49
3. Data Harga Saham Tahun 2001 .....	50
4. Data Harga Saham Tahun 2002 .....	51
5. Data Harga Saham Tahun 2004 .....	52
6. Data Dividen Per Lembar Saham Sebelum dan Sesudah <i>Right Issue</i> .....	53
7. Data Harga Saham dan Penghitungan <i>Capital Gain</i> Tahun 2000 .....	54
8. Data Harga Saham dan Penghitungan <i>Capital Gain</i> Tahun 2001 .....	56
9. Data Harga Saham dan Penghitungan <i>Capital Gain</i> Tahun 2002 .....	57
10. Data Harga Saham dan Penghitungan <i>Capital Gain</i> Tahun 2004 .....	58
11. Rekapitulasi Penghitungan <i>Capital Gain</i> Tahun 2000-2004 .....	59
12. Rata-rata <i>Capital Gain</i> 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah <i>Right Issue</i> .....	60
13. T-Test <i>Dividen Per Share</i> .....	61
14. T-Test <i>Capital Gain</i> .....	62

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal dan industri merupakan salah satu indikator dalam mengukur pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan pada suatu Negara. Di Indonesia perdagangan efek sudah dimulai sejak jaman pemerintahan Hindia Belanda yang mendirikan bursa efek di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912 yang beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia pada tahun 1942 dan pada jaman pemerintahan Republik Indonesia Serikat, bursa efek Indonesia kembali di aktifkan dengan menerbitkan obligasi pemerintah tahun 1950 dan penetapan Undang-Undang No 15/1952 tentang Pasar Modal. Namun sejak di berlakukannya UU tersebut sampai dengan tahun 1976, pasar modal Indonesia tidak menunjukkan perkembangan yang berarti untuk mendorong kembali pertumbuhan pasar modal Indonesia, pemerintah mengeluarkan serangkaian faktor deregulasi yaitu Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, dan Paket Desember 1988 yang antara lain berisi mengenai penyederhanaan persyaratan proses emisi saham, diperbolehkannya investor asing untuk membeli saham maksimal 49%, diperkenalkannya bursa parallel bagi perusahaan kecil dan menengah, penghapusan pembatasan fluktuasi harga saham di bursa efek, dikenakannya pajak 15% final atas bunga deposito dan

tabungan sebagai akibat dari diberlakukannya kebijakan tersebut di pasar modal aktivitas perdagangan efek, perdagangan rata-rata perhari, Indeks Harga Saham Gabungan.

Adapun pasar modal dapat diidentifikasi sebagai pasar modal untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk uang atau modal sendiri. Banyak alasan perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui bursa efek. Namun alasan yang utama adalah untuk menarik dana dari masyarakat dengan tujuan untuk memperbaiki struktur modal. Dengan *go public* memungkinkan perusahaan memperoleh dana dari pemodal lain untuk membiayai berbagai rencana perusahaan.

Dalam menentukan apakah investor atau penanam modal akan melakukan transaksi jual beli 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 secara negatif.

Kebijakan *Right Issue* atau saham penawaran terbatas merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham

beredar. Peningkatan volume perdagangan saham mempunyai hubungan korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan daripada perluasan kepemilikan. Penambahan saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu, sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri, tetapi tidak menimbulkan dilusi (penurunan harga saham) kepemilikan bagi pemegang saham lama. Disamping itu dengan melakukan *right issue* kebutuhan perusahaan akan tambahan modal dapat terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan 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 dengan modal sendiri. Jika struktur modal perusahaan diubah dengan menggunakan cara saham penawaran terbatas akan berakibat jumlah saham yang beredar akan semakin besar. Yang menjadi pertanyaan adalah seberapa besar perubahan jumlah saham beredar akan berpengaruh terhadap dividen dan *capital gain* yang diterima.

Seperti yang dikaji Nur Fauziah (1994), menyatakan bahwa penerbitan *right issue* tidak dapat menurunkan *debt to equity ratio* dan penerbitan *right issue* dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang karena proporsi

---

modal sendiri masih lebih besar dibanding hutang atas modal perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Susilo Wibowo (1998), menyimpulkan bahwa kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan akan menyebabkan dividen per lembar saham yang diterima oleh pemegang saham menjadi lebih kecil dibanding DPS yang diterima sebelum *right issue* dan terjadinya kenaikan *capital gain* rata-rata sebagai akibat dilakukannya kebijakan *right issue* oleh perusahaan. Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999) membuktikan bahwa 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. Heri Siswanto (2000) menyatakan bahwa pengumuman *right issue* sebagai sinyal informasi yang terjadi di BEJ periode Juli 1997 sampai dengan Maret 1999, tidak memiliki pengaruh terhadap harga dan tingkat keuntungan saham, akan tetapi berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham dan pengumuman *right issue* tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor pada periode ini cenderung mengabaikan pasar modal, dikarenakan sedang masa krisis ekonomi. Studi yang dilakukan Hadri Kusuma dan Fitri Wulandari pada tahun 2001, membuktikan bahwa sesudah *right issue* terjadi penurunan yang signifikan atas jumlah dan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) dibandingkan dengan sebelum *right issue* dan terjadi penurunan rata-rata *return* saham setelah pengumuman *right issue* tapi penurunan tersebut tidak material.

---

Penelitian yang dilakukan oleh Farid Halimi pada tahun 2004 membuktikan bahwa kebijakan *right issue* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan dividen per lembar saham dan *capital gain*.

Beberapa penelitian yang ada, masih terdapat perbedaan apakah *right issue* berpengaruh sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Farid Halimi (2004), perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode pengamatannya yakni dari tahun 2000-2004.

Berdasarkan uraian yang kemukakan di atas, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul "**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP DIVIDEN DAN *CAPITAL GAIN* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ) PERIODE 2000-2004**".

## **1.2. Pokok Permasalahan**

Kebijakan *right issue* merupakan upaya perusahaan *go public* (emiten) 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 (penurunan harga saham) kepemilikan saham investor pada perusahaan tersebut.

Kebijakan *right issue* juga memungkinkan terjadinya perubahan dividen dan *capital gain* yang akan diterima oleh pemegang saham dibandingkan sebelum dilakukannya kebijakan saham penawaran terbatas. Atas dasar itulah, maka pokok permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah terjadi perbedaan atau pengaruh sebelum dan sesudah dilakukannya *right issue* terhadap dividen dan *capital gain*.

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, sebagai berikut :

---

1. Bagi investor, penelitian sebagai bahan pertimbangan, apakah kebijakan saham penawaran terbatas akan meningkatkan kemakmuran pemilik saham dan besarnya dana yang akan di investasikan.
2. Bagi emiten, penelitian ini sebagai bahan masukan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan penetapan kebijakan keuangan dalam kaitannya dengan cara pemenuhan kebutuhan tambahan modal dengan tepat.

#### **1.5. Sistematika Pembahasan**

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika sebagai berikut :

##### **Bab I : Pendahuluan**

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

##### **Bab II : Tinjauan Pustaka**

Bab ini akan membahas teori-teori yang menjadi dasar *right issue*, antara lain mengenai pengertian pasar modal, saham, *right issue*, dampak adanya *right issue*, pengaruh *right issue* terhadap *return*, periodisasi saham penawaran terbatas, faktor yang mempengaruhi keberhasilan *right issue*, pengertian dividen, perhitungan dividen, hubungan antara *right issue* dengan dividen, pengertian *capital gain*,

perhitungan *capital gain*, hubungan antara *right issue* dengan *capital gain*, tinjauan penelitian sebelumnya dan perumusan hipotesis.

### **Bab III : Metodologi Penelitian**

Bab ini berisikan tentang populasi dan sampel penelitian, variabel yang dipakai dalam penelitian, data dan sumber data, serta teknik analisa data.

### **Bab IV : Analisis Data**

Bab ini akan membahas analisa data meliputi, analisis deskriptif, dan pengujian hipotesis.

### **Bab V : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan dan saran-saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

---

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Pasar Modal**

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

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelin, 2001). Sedangkan menurut Suad Husnan pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Sedangkan definisi pasar modal menurut kamus pasar modal adalah pasar konkrit atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun keatas. Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi dimana efek-efek diperdagangkan yang disebut surat berharga komersial, saham, obligasi tanda bukti utang bukti *right (right issue)* dan *warrant*.

Perkembangan pasar modal dipengaruhi oleh partisipasi yang aktif baik dari perusahaan yang akan menjual saham (*go public*) maupun investor

serta pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan pasar modal, ini berarti tanpa adanya partisipasi yang aktif dari perusahaan-perusahaan yang potensial untuk *go public*, tidak adanya investor yang bergairah untuk menanamkan dananya dalam surat berharga dan kurang aktifnya lembaga-lembaga penunjang pasar modal, maka suatu pasar modal tidak akan berkembang dengan baik.

Perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh faktor kepentingan dan keinginan investor. Dari segi investor ini, faktor yang mempengaruhi untuk terjun di pasar modal adalah sikap investor terhadap resiko, kualitas investor dan kebijaksanaan pemerintah yang menyangkut kepentingan investor.

### **2.1.2. Peran Pasar Modal Dalam Kegiatan Investasi**

Baik pemodal maupun perusahaan sebagai emiten sama-sama membutuhkan suatu wahan yang berperan sebagai mediasi antara keduanya.

Oleh karena itu, peran pasar modal bagi investor dan emiten diantaranya :

1. Memungkinkan pemodal untuk memilih berbagai alternatif aset sesuai keinginannya.
  2. Perusahaan dapat dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan usahanya.
-

3. Sebagai wahana penyaluran dari pemodal (*lenders*) kepada perusahaan (*borrowers*) secara efisien.
4. Melalui mekanisme pasar modal mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif, dapat menggunakan dana tersebut.

### 2.1.3. Instrumen Pasar Modal Di Indonesia

Salah satu instrumen pasar modal di Indonesia adalah saham. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham yang disebut saham *preferen* (*preferen stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham *preferen* yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi.

Macam-macam saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2000) :

1. Saham *preferen*

Merupakan sekuritas yang juga mempunyai karakteristik obligasi di samping memiliki saham biasa. Saham preferen dikatakan memiliki

---

karakteristik obligasi karena sekuritas ini memberikan tingkat pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi.

## 2. Saham biasa

Jika suatu perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, maka saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham ini adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

## 3. Saham treasuri

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

## 2.2. *Right Issue*

### 2.2.1. Pengertian *Right issue*

*Right issue* diterjemahkan sebagai bukti *right* atau emisi klaim, merupakan penerbitan saham baru hanya ditawarkan terbatas kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu. Alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. Kalangan bursa mengenal *right issue* sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMET) sebagai hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru

---

yang akan ditawarkan kepada pihak lain. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham, yang otomatis diterima oleh pemegang saham. Jika pemegang saham tidak menggunakan haknya (membeli saham), maka *right issue* yang dimiliki dapat dijual di bursa. Sehingga dengan kata lain, *right issue* dapat diperjualbelikan.

Kebutuhan dana dengan peningkatan modal disetor dapat dilakukan dengan cara : menjual keseluruhan terbitan surat berharga kepada sekelompok kecil investor institutional (*private placement*), penawaran kepada masyarakat umum (*public offering*), atau *right issue* (saham penawaran terbatas), ditawarkan kepada karyawan dengan cara penginvestasian kembali dividen (Brigham dan Gapenski, 1996).

Kebijakan *right issue* adalah salah satu upaya dari perusahaan untuk menghemat biaya emisi serta menambah jumlah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan. Dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam prosentase yang lebih kecil daripada prosentase jumlah lembar saham dipasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut (Jogiyanto, 1999).

Bagi pemodal, *right issue* berdampak positif kalau tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kalaupun berpengaruh, justru bisa menaikkan harga saham. Sebaliknya berdampak negatif kalau dengan bertambahnya volume

---

saham yang beredar, menyebabkan menurunnya harga saham. Secara umum, dampak *right issue* bisa dirasakan oleh semua pemodal (Jakarta *Stock Exchange*, 2002).

Menurut Usman, dkk (1990) tujuan *right issue* perusahaan adalah :

- a. 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 pasar.
- b. Untuk mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.

Hal-hal yang perlu diperhatikan dengan adanya *right issue* antara lain : waktu, harga dan rasio. Bagi investor informasi waktu penerbitan sangat penting untuk mengambil keputusan apakah dia akan melaksanakan haknya membeli *rights* atau tidak, sebab *rights* mempunyai masa berlaku yang relatif singkat.

Beberapa hal penting yang berkaitan dengan *right issue* antara lain :

- *Cum-date* : tanggal terakhir seorang investor dapat mendaftarkan sahamnya untuk mendapatkan hak *corporate action* (hak atas bukti *right* yang akan segera didistribusikan).
  - *Ex-date* : tanggal dimana investor sudah tidak mempunyai hak lagi akan suatu *corporate action*.
-

- *DPS date* : tanggal dimana daftar pemegang saham yang berhak atas suatu *corporate action* diumumkan.
- Tanggal pelaksanaan dan akhir *rights* : tanggal periode *rights* tersebut dicatatkan di bursa dan kapan berakhirnya.
- *Allotment date* : tanggal menentukan jatah investor yang mendapatkan *rights* dan berapa besar tambahan saham baru akibat *rights issue*.
- *Listing date* : tanggal di mana penambahan saham akibat *rights* tersebut didaftarkan di Bursa Efek.
- Harga Pelaksanaan : merupakan harga pelaksanaan yang harus dibayar investor untuk mengkonversikan haknya ke dalam bentuk saham. Umumnya harga pelaksanaan *rights* di bawah harga saham yang berlaku. Hal ini dimungkinkan sebagai suatu tarikan agar investor mau membelinya. *Rights* itu sendiri mempunyai harga di pasar, dimana harga tersebut terbentuk dari penawaran dan permintaan yang terjadi.

### **2.2.2. Dampak Adanya *Right Issue***

Dampak dengan adanya *right issue* adalah dilusi atau penurunan harga saham. Di lain pihak, investor di pasar modal tidak memperoleh jaminan keuntungan yang pasti dengan langkah *right*, bahkan investor sangat mungkin akan dirugikan, dengan meningkatnya harga saham tanpa dapat diduga pada saat menjelang emisi saham *right* (Halim, 2003).

---

### **2.2.3. Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return***

Return merupakan hasil yang diperoleh investasi dalam suatu efek atau portofolio. *Return* dapat berupa *return actual* (realisasi) dan *return* ekspektasi. *Return actual* (realisasi) adalah *return* yang telah terjadi. *Return actual* dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return actual* yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

### **2.2.4. Periodisasi *Right Issue***

Pada saat perusahaan menawarkan surat berharganya untuk dijual dengan hak istimewa. Pemegang saham hak opsi untuk membeli saham tambahan dengan mempertimbangkan syarat penawaran. 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 tersebut dikatakan dijual dengan hak (*on right*). Sedangkan jika saham tersebut dibeli setelah tanggal jatuh tempo dikatakan tanpa hak (*ex right*).

### **2.2.5. Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan *Right Issue***

Menurut Van Horne (1995), salah satu aspek penting yang mempengaruhi keberhasilan *right issue* adalah harga saham pesanan. Jika

---

harga pasar saham lebih rendah dari harga saham pesanan saham, para pemegang saham tidak akan membeli saham tersebut. 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 saham dibawah harga pesanan. Pertimbangan utama dalam menetapkan harga pesanan adalah mengurangi profitabilitas terjadinya penurunan ke taraf yang masih dapat ditolerir.

## **2.3. Dividen**

### **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 mendapat dividen jika ia bersedia memegang sahamnya yang dibelinya dalam waktu yang relatif lama setidaknya satu tahun karena pada saat itu emiten biasanya menerbitkan laporan keuangan dan membayarkan dividen. Prosedur pembagian dividen menurut Weston dan Brigham (1990) adalah sebagai berikut :

- a) Tanggal pengumuman (*declaration date*) adalah tanggal saat emiten memutuskan 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-dividend 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 (*dividend payment date*) adalah tanggal saat perusahaan membagikan dividen.

Kebijakan dividen yang diambil oleh suatu perusahaan akan menarik minat pemodal yang sepaham dengan kebijakan tersebut. Dibawah ini adalah alternatif kebijakan yang biasanya digunakan dalam prakteknya (Weston dan Brigham, 1990) :

a) Kebijakan dividen residual

Pemodal lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen yang lebih tinggi. Kebijakan ini sangat dipengaruhi adanya peluang dan ketersediaan dana untuk membiayai investasi baru. Dan 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. Namun yang harus diperhatikan adalah laba yang selalu berubah-ubah sehingga jumlah dividen akan berubah pula.

c) *Dividen Extra*

Tambahan dividen yang dibayarkan apabila terdapat dana yang tersedia.

### 2.3.2. **Prosedur Perhitungan Dividen**

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

- Memasukkan total laba dan jumlah saham yang beredar pada periode-t dan selanjutnya menghitung laba per lembar saham (EPS).
- Memasukkan *dividend payout ratio* sebagai hasil dari kebijakan perusahaan, kemudian menghitung dividen per lembar saham (DPS).

### 2.3.3. **Hubungan Antara *Right Issue* Dan Dividen**

Hubungan antara dividen dengan *right issue* yaitu dengan dilakukannya *right issue* oleh perusahaan akan menambah jumlah saham yang beredar dan apabila perolehan laba stabil serta prosentase pembayaran dividen tetap maka dividen yang akan diterima menjadi kecil.

---

## **2.4. CAPITAL GAIN**

### **2.4.1 Pengertian *Capital Gain***

Merupakan kelebihan harga jual diatas harga beli saham, salah satu cara untuk memperoleh capital gain adalah dengan membeli saham pada saat harga saham turun dan menjual saham tersebut pada saat harga saham naik.

### **2.4.2. Perhitungan *Capital Gain***

Perhitungan *capital gain* dapat dilakukan dengan cara melakukan studi peristiwa (*even study*) yang merupakan studi yang mempelajari reaksi-reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pada penelitian ini, pengumuman yang akan diuji adalah tanggal pengumuman *right issue*. *Capital gain* dapat diperoleh dengan menguji reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman yaitu menghitung harga saham pada periode 5 hari sebelum tanggal pengumuman *right issue* dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *right issue*.

### **2.4.3. Hubungan Antara *Right Issue* dan *Capital Gain***

Ada tiga (3) hipotesis teori yang dikemukakan dalam kaitannya dengan perilaku harga saham disekitar pengumuman *right issue* (Budiarto dan Baridwan, 1999) :

- a. Hipotesis *Price Pressure*
-

Diasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman, karena investor menyerap informasi yang buruk terhadap sinyal tersebut. Harga saham setelah *right issue* akan mengalami penurunan dan hal tersebut adalah wajar karena harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah menurut *price pressure*, harga saham cenderung turun karena terjadi kelebihan penawaran jumlah saham beredar yang berasal dari *right issue*.

b. Hipotesis Kandungan Informasi

Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa jika informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi.

c. Hipotesis *Short Selling*

Asumsikan bahwa harga saham akan turun dengan segera sebelum hari pengumuman karena para spekulator berusaha untuk menaikkan penjualan saham mereka secara besar-besaran karena mereka percaya bahwa harga saham setelah pengumuman akan turun.

## 2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Dibawah ini beberapa penelitian yang melandasi penelitian ini, adapun penelitian tersebut :

---

1. Penelitian yang dilakukan oleh Nur Fauziah pada 1994, penelitian ini tentang pengaruh kebijakan *right issue* terhadap struktur modal dan biaya modal perusahaan tahun 1993. Kesimpulannya adalah :
  - Penerbitan *right issue* tidak dapat menurunkan *debt to equity ratio*
  - Penerbitan *right issue* dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang karena proporsi modal sendiri masih lebih besar dibanding hutang atas modal perusahaan.
2. Penelitian oleh Susilo Wibowo pada tahun 1998, tentang pengaruh kebijakan saham penawaran terbatas terhadap dividen dan *capital gain* pada tahun 1996, dengan sampel 17 perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 1996 diambil secara acak. Untuk perhitungan dividen *payout ratio* yang tetap dan untuk *capital gain* digunakan *Capital Asset Pricing Model*. Kesimpulannya :
  - Kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan akan menyebabkan dividen per lembar saham yang diterima oleh pemegang saham menjadi lebih kecil dibanding DPS yang diterima sebelum *right issue*.
  - Terjadinya kenaikan *capital gain* rata-rata sebagai akibat dilakukannya kebijakan *right issue* oleh perusahaan.
3. Penelitian oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan pada tahun 1999. Yang berjudul : “Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Tingkat

Keuntungan dan likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta periode 1994-1996". Membandingkan perubahan dari *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expectation return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dalam penelitian ini 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.
4. Penelitian oleh Heri Siswanto pada tahun 2000, tentang pengaruh pengumuman kebijakan *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta periode 1997-1999. Penelitian ini membandingkan perubahan dari *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* realisasi dengan *return* yang diharapkan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Adapun kesimpulannya :
- Pengumuman *right issue* sebagai sinyal informasi yang terjadi di BEJ periode Juli 1997 sampai dengan Maret 1999, tidak memiliki pengaruh terhadap harga dan tingkat keuntungan saham, akan tetapi berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham.

Pengumuman *right issue* tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor pada periode ini cenderung mengabaikan pasar modal, dikarenakan sedang masa krisis ekonomi.

5. Penelitian oleh Hadri Kusuma dan Fitri Wulandari pada tahun 2001, tentang analisa pengaruh *right issue* terhadap dividen dan *capital gain* pada perusahaan manufaktur di BEJ tahun 1992 – 1999. Kesimpulannya: terjadi penurunan yang signifikan atas jumlah dan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) sesudah *right issue* dibandingkan dengan sebelum *right issue* dan terjadi penurunan rata-rata *return* saham setelah pengumuman *right issue* tapi penurunan tersebut tidak material.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Farid Halimi pada tahun 2004 tentang analisa pengaruh *right issue* terhadap dividen dan *capital gain* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2002. Kesimpulannya : kebijakan *right issue* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan dividen per lembar saham dan *capital gain*.

Dari beberapa penelitian sebelumnya terlihat masih ada ketidakpastian mengenai hasil penelitian yang didapat, karena setiap penelitian mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Untuk itu dengan pengujian kembali diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, tujuan penelitian yang dikemukakan sebelumnya dan tinjauan pustaka, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Ho1 : Tidak terdapat perbedaan pada *dividend per share* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*.

Ha1 : Terdapat perbedaan pada *dividend per share* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*.

Ho2 : Tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *capital gain* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*.

Ha2 : Terdapat perbedaan pada rata-rata *capital gain* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*.

---

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Populasi yang dimaksud adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* atau saham penawaran terbatas pada tahun 2000-2004. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Jumlah perusahaan yang masuk dalam populasi ini adalah 48 perusahaan. Namun dari 48 perusahaan tersebut tidak semuanya diteliti.

Sampel adalah sebagai populasi yang karakteristiknya hendak di selidiki dan bisa dianggap mewakili keseluruhan populasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan cara *purposive sampling* yaitu sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya. Sampel perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang memiliki kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang dimaksud adalah :

1. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

2. Tanggal pengumuman daftar perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2000-2004.
3. Harga dividen per lembar saham dan laba per lembar saham sebelum dilakukan *right issue*.
4. Jumlah lembar saham yang beredar serta jumlah laba perusahaan setelah *right issue*.
5. Harga saham harian di sekitar tanggal pengumuman (5 hari sebelum *right issue*, tanggal pengumuman dan 5 hari setelah *right issue*).
6. Tidak melakukan kebijakan lain selain kebijakan *right issue*, seperti *stock split*, *warrants* dan lain sebagainya.
7. Perusahaan yang membagikan dividen

Data tersebut diperoleh dari Pojok Bursa Efek Fakultas Ekonomi UII, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *Jakarta Stock Exchange*.

Setelah mengalami beberapa proses pemilihan maka ada 10 perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini beserta tanggal pengumuman *right issue* :

**Tabel 3.1**

**Perusahaan Objek Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	BUMI	Bumi Resources Tbk	25-May-00
2	ESTI	Evershine Textile Inds Tbk	11-Jul-00

3	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk	10-Oct-00
4	TCID	Tancho Indonesia Tbk	3-Aug-00
5	BATI	BAT Indonesia Tbk	14-Jun-00
6	BHIT	Bhakti Investama Tbk	6-Aug-01
7	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	17-Dec-02
8	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	6-Feb-02
9	MEGA	Bank Mega Tbk	23-Jul-02
10	AKRA	AKR Corporation Tbk	17-Dec-04

### 3.2. Variabel dan Pengukurannya

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Variabel terikat atau variabel *dependent* (Y) yaitu *right issue*.
- b. Variabel bebas atau variabel *independent* (X) yaitu dividen dan *capital gain*.

#### 1. Perhitungan Dividen

Perhitungan dividen setelah *right issue* dilakukan dalam dua tahap :

- a. Menentukan besarnya laba per lembar saham (EPS)

EPS menunjukkan perbandingan total laba dengan banyaknya saham yang beredar untuk mencari laba per lembar saham dapat digunakan rumus :

$$EPS = \frac{EBIT}{Number\ of\ Shares}$$

Keterangan :

EPS : Laba per lembar saham

EBIT : Total laba periode t

*Number of shares* : Jumlah saham yang beredar

b. Dividen per lembar saham (DPS)

DPS menunjukkan hasil pengembalian laba per lembar saham yang dibayarkan atas saham yang dimiliki pemilik modal. Untuk mencari

DPS dapat digunakan rumus :

$$DPS = \text{Dividend Pay Out Ratio} \times EPS$$

2. Perhitungan *Capital Gain*

*Capital gain* dapat dicari dengan menghitung harga saham harian pada periode lima hari sebelum pengumuman *right issue* dan lima hari setelah pengumuman *right issue*. Perhitungan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Capital Gain} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  : Harga saham saat ini (periode t)

$P_{t-1}$  : Harga saham periode sebelumnya (periode t-1)

Setelah *capital gain* diketahui, kemudian dilakukan penghitungan rata-rata *capital gain* selama periode pengamatan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$X_{Rit} = \frac{\sum Rit}{N}$$

Keterangan :

$X_{Rit}$  : rata-rata *capital gain / return actual*

$\sum Rit$  : jumlah *return* saham sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$N$  : lamanya periode pengamatan

### 3.3. Teknik Analisis Data

Pengamatan dalam penelitian ini dibatasi hanya pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman *right issue* pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *stock split*, *stock dividend*, *bonus shares* serta pengumuman lainnya. Pemilihan periode ini bertujuan untuk menghindari *confounding effect* karena periode yang terlalu pendek (kurang dari 5 hari) atau periode yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan memungkinkan terjadinya bias dalam melakukan analisa. Jangka waktu yang ditetapkan ini merupakan periode jendela (*event window*).

Periode ini digunakan untuk mengetahui apakah *right issue* memiliki pengaruh terhadap *capital gain* dan dividen.

Pembatasan dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mempermudah spesifikasi dalam penentuan sampel yang dapat berpengaruh terhadap hasil analisis atau agar terhindar dari ambiguitas yang disampaikan informasi-informasi tersebut.

Untuk menguji perbedaan rata-rata *capital gain* dan rata-rata *dividend per share* (DPS) dalam penelitian ini digunakan alat analisa statistik uji-t atau uji beda dua rata-rata dengan sampel berpasangan (*paired two samples for means*), karena perbedaan rata-rata diuji pada sampel yang sama.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Pada bab ini akan menjelaskan proses penganalisaan data, data yang dianalisis adalah data dividen per lembar saham yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan data harga saham yang diperoleh dari daftar kurs harian Bursa Efek Jakarta tahun 2000 sampai dengan tahun 2004.

Perhitungan dilakukan secara keseluruhan dari tahun 2000 sampai tahun 2004, tidak tiap tahun. Untuk mengetahui tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesanya, hasil perhitungan ini dianalisis secara statistik dengan menggunakan uji *T-test : paired two sample for means*. Dalam mengolah data, penulis menggunakan program *Microsoft Excel* dan program SPSS untuk mempermudah dan mempercepat proses pengolahan data.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEJ yang melakukan *right issue* pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2004. Selama 5 tahun tersebut (2000-2004), terdapat 48 perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue*, kemudian dari sampel tersebut yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, yaitu perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *right issue* dan membagikan dividen. Pengujian

dividen dan *capital gain* dilakukan hanya pada 10 sampel, karena selama tahun 2000 sampai tahun 2004 hanya 10 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Jumlah perusahaan per tahun yang menjadi sampel disajikan dalam tabel 4.1.

**Tabel 4.1**

**Distribusi Perusahaan Sampel**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
2000	5
2001	1
2002	2
2003	0
2004	2

#### **4.2 Dividen**

Hasil dari perhitungan rata-rata dividen per lembar saham (DPS) sebelum dan sesudah *right issue* pada 10 perusahaan tampak seperti pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2**  
**Rekapitulasi DPS**

	<b>DPS Sblm <i>Right Issue</i></b>	<b>DPS Ssdh <i>Right Issue</i></b>
<b>Rata-rata</b>	81.4	63
<b>Jml Sampel (N)</b>	10	10

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *Dividend Per Share* (DPS) sebelum *right issue* lebih besar dari *Dividend Per Share* (DPS) sesudah *right issue* ( $81.4 > 63$ ). Adanya penurunan ini dikarenakan adanya kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan. Penurunan *Dividend Per Share* (DPS) terjadi apabila perolehan laba perusahaan stabil dan persentase pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) tetap , maka dividen yang akan diterima oleh pemegang saham menjadi lebih kecil atau lebih sedikit, demikian pula sebaliknya bila perolehan laba perusahaan tidak stabil dan persentase pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) tidak tetap (berubah) , maka dividen yang akan diterima oleh pemegang saham menjadi lebih besar atau lebih banyak.

### 4.3 Penghitungan *Capital Gain*

Penghitungan *Capital gain* dilakukan terhadap 10 perusahaan. Sedikitnya golongan sampel ini disebabkan karena hanya 10 perusahaan yang

memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Untuk mengetahui perubahan *capital gain* yang terjadi, yaitu dengan membandingkan rata-rata *return actual* : *capital gain* sebelum *right issue* yaitu pada t-5 sampai dengan t-1 dengan rata-rata *return* sesudah *right issue* yaitu pada t-0 sampai dengan t+5. Hasil penghitungan rata-rata *return* akan disajikan dalam tabel 4.3.

Tabel 4.3

### Hasil Penghitungan Rata-rata *Capital Gain* (Ri)

<i>Sebelum Right Issue</i>		<i>Sesudah Right Issue</i>	
Hari	Rata-rata Ri	Hari	Rata-rata Ri
t-5	-0.011835097	t-0	-0.010216585
t-4	0.007062937	t +1	-0.000794127
t-3	0.01669621	t +2	-0.014361236
t-2	-0.007230774	t +3	-0.012496518
t-1	0.031021051	t +4	0.007868276
		t +5	0.023035319

Dari tabel diatas terlihat terjadi penurunan rata-rata *return* saham pada saat menjelang tanggal pengumuman. Penurunan terjadi pada hari t-1 sampai t+3 , tetapi setelah terjadi penurunan tersebut *return* saham naik kembali pada hari t+4. Perubahan rata-rata *return* yang terjadi pada hari-hari di sekitar tanggal

pengumuman *right issue* yang pada periode t-1 sampai t+3 sangat kecil. Perubahan atau perbedaan yang sangat kecil tersebut mungkin disebabkan karena informasi *right issue* sudah terserap lebih dahulu pada hari-hari sebelum pengumuman sehingga harga saham kurang bereaksi terhadap informasi tersebut. Hasil penghitungan *capital gain* secara keseluruhan terdapat pada lampiran 7-12.

#### 4.4 Hasil Pengujian Hipotesis Dividen Per Lembar Saham

Tabel 4.4

Hasil Uji Statistik Dividen Per Lembar Saham

Mean Sebelum <i>Right Issue</i>	81.4
Mean Sesudah <i>Right Issue</i>	63
T Hitung	0.695
Signifikansi (par value)	0.505

Dari hasil pengujian statistik diatas dapat diketahui bahwa probabilitas / tingkat signifikannya sebesar 0.505 lebih besar dari 5% (0.05) yang berarti hipotesa  $H_0$  “diterima”, dengan kata lain menolak hipotesa alternatif ( $H_a$ ). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat perubahan jumlah rata-rata dividen per lembar saham setelah terjadi *right issue* namun perubahan tersebut tidak signifikan. Hasil pengujian statistik DPS secara keseluruhan dapat dilihat pada lampiran 13.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, tidak terdapat perbedaan / perubahan yang cukup signifikan antara DPS sebelum *right issue* dan DPS sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Farid Halimi (2004) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perubahan yang cukup material DPS sebelum dan sesudah dilakukannya *right issue*.

#### 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis *Capital Gain*

Pengujian untuk melihat perubahan yang terjadi pada *capital gain* / *actual return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* juga dilakukan dengan membandingkan rata-rata *return* sesungguhnya / realisasi saham. Hasil dari uji statistik dapat dilihat pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Statistik Rata-rata *Capital Gain***

Mean Sebelum <i>Right Issue</i>	0.007142865
Mean Sesudah <i>Right Issue</i>	0.000650343
T Hitung	0.645
Signifikansi (par value)	0.535

Dari pengujian statistik diatas diketahui bahwa tingkat probabilitasnya/ signifikansinya sebesar 0.535 lebih besar dari 5 % (0.05) yang berarti hipotesa alternatif ( $H_a$ ) ditolak dan menerima hipotesa nihil ( $H_0$ ). Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun terdapat perubahan rata-rata *return* sebelum tanggal pengumuman *right issue* dengan rata-rata *return* saham sesudah *right issue* namun perubahan tersebut tidak cukup signifikan. Hasil pengujian statistik *capital gain* secara keseluruhan dapat dilihat pada lampiran 12.

Penyebab kurang bereaksinya harga saham pada peristiwa *right issue* antara lain:

1. Pada saat pengumuman *right issue* banyak pemegang saham yang tidak menjual sahamnya, hal ini dikarenakan informasi pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk dapat mempengaruhi preferensi investor dalam mengambil keputusan investasinya, sehingga harga saham cenderung stabil.
2. Informasi mengenai *right issue* sudah terserap lebih dahulu oleh investor sehingga pada saat terjadinya pengumuman *right issue* harga saham kurang bereaksi.
3. Karena informasi mengenai *right issue* sudah terserap lebih dahulu oleh investor, maka investor sudah mengantisipasi informasi tersebut,

sehingga tidak mempengaruhi preferensi investor untuk merubah keputusan investasinya.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan tidak terdapat perbedaan atau perubahan yang cukup signifikan antara harga saham / rata-rata *return* realisasi (*return actual*) sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilo Wibowo (1998) yang menyimpulkan bahwa terdapat perubahan yang material antara *capital gain* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Tetapi penelitian ini konsisten dengan hasil pengujian yang dilakukan Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999) serta Farid Halimi (2004) yaitu tidak terdapat perbedaan atau perubahan *capital gain* sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman *right issue*.

#### **4.6 Implikasi Hasil Analisis Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka akan membawa implikasi terhadap teori yang dikemukakan sebelumnya. Bahwa secara teoritis, menurut Jakarta *Stock Exchange* (JSX) tentang *right issue* yang dikeluarkan oleh biro informasi BEJ, dividen per lembar saham (DPS) akan mengalami penurunan atau lebih kecil dibandingkan dengan DPS saham sebelum *right issue*. Dari hasil pengujian dividen yang dilakukan diketahui

---

bahwa tidak semua perusahaan mengalami penurunan dividen per lembar saham setelah adanya kebijakan *right issue*, hal ini disebabkan karena presentase kenaikan laba bersih perusahaan melebihi / hampir sama dengan presentase kenaikan jumlah lembar saham dan *dividend pay out ratio* mengalami kenaikan / penurunan tetapi tidak terlalu signifikan. Sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung teori mengenai pengaruh *right issue* terhadap dividen.

Hasil analisis terhadap rata-rata *capital gain* membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan / perubahan yang cukup material pada *capital gain* sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil dari penelitian ini gagal mendukung teori *price pressure* yang mengasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman *right issue*, karena investor menyerap informasi yang kurang baik dari sinyal tersebut.

Dalam hipotesis kandungan informasi mengasumsikan bahwa jika *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka seharusnya terdapat perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa informasi *right issue* di BEJ untuk tahun pengamatan 2000 sampai dengan tahun 2004 tidak memiliki kandungan informasi yang cukup yang dapat menyebabkan terjadinya

---

perbedaan dalam preferensi investor yang tercermin dalam harga saham / *capital gain*. Hal ini dimungkinkan karena investor telah mengantisipasi adanya informasi baru yang dipublikasikan ke pasar, sehingga tidak merubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya.

Berdasarkan hipotesis *short selling* yang mengasumsikan bahwa harga saham akan turun dengan segera sebelum hari pengumuman *right issue* karena para spekulator berusaha untuk menaikkan penjualan saham mereka besar-besaran dimana mereka percaya bahwa harga saham setelah pengumuman *right issue* akan turun, sehingga reaksi mereka cenderung akan menekan harga saham untuk turun sebelum hari pengumuman juga gagal didukung karena dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik tidak ditemukan adanya perbedaan secara signifikan penurunan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini berarti pada pasar modal Indonesia, khususnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ), investor secara keseluruhan telah mengantisipasi adanya informasi tersebut, sehingga tidak terjadi aktivitas *short selling* sebelum hari pengumuman *right issue*.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *dividend per share* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap 10 sampel perusahaan diketahui terjadi penurunan rata-rata *dividend per share* (DPS) setelah dilakukannya kebijakan *right issue*, tetapi penurunan ini tidak signifikan dan tidak terjadi pada semua perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *capital gain* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*. Dari analisis yang dilakukan terhadap 10 sampel perusahaan diketahui terjadi penurunan rata-rata *return* saham (*capital gain*) pada setelah pengumuman *right issue*, tetapi penurunan ini sangat kecil. Perubahan rata-rata *capital gain* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak menunjukkan perubahan yang cukup signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi dari pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya di pasar modal.

## 5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian

1. Pada penelitian ini, peneliti tidak mempertimbangkan peristiwa-peristiwa atau kebijakan-kebijakan lain yang dilakukan oleh perusahaan seperti dilakukannya *stock split*, *stock dividend*, *bonus share* dan lain-lain. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti untuk mempertimbangkan kebijakan-kebijakan lain seperti tersebut diatas, sehingga hasil penelitian yang diperoleh benar-benar mencerminkan pengaruh atau perubahan yang terjadi sebagai akibat dilakukannya kebijakan *right issue*.
2. Peneliti hanya menguji pengaruh *right issue* terhadap dividen sebelum *right issue* dan sesudah *right issue* selama periode pengamatan, untuk penelitian selanjutnya agar hasilnya lebih akurat diharapkan peneliti mengambil data dividen beberapa tahun sebelum *right issue* dan beberapa tahun sesudah *right issue* dengan memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi dividen sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat mengambil data dengan periode yang lebih lama dan sampel yang lebih banyak dan memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi *right issue*.
3. Dalam mengambil data dividen di suatu perusahaan maka harus diperhatikan pula apakah asumsi yang dipakai, pasar itu dalam keadaan efisien atau inefisien sehingga pengaruh yang lain seperti bocornya informasi sebelum terjadinya *right issue* dapat diantisipasi lebih dahulu.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, EF dan Louis C, Gapenski, *Intermediate Financial Management*, 6<sup>th</sup> Ed, The Dryden Press, Florida USA, 1996.
- 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, Januari 1999.
- Daftar Kurs Harian Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2004.
- Fauziah, Nur, *Analisa Right Issue terhadap Struktur Modal dan Biaya Modal Tahun 1993*, MM-UII, Yogyakarta, 1994.
- Halimi, Farid , *Analisa Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain Pada perusahaan Yang Terdaftar di BEJ tahun 1999-2002*, Skripsi Mahasiswa S-1 FE-UII, Yogyakarta, 2004.
- Halim, Abdul, *Pasar Modal Di Indonesia*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1998.
- Indonesian Capital Market Directory*, Jakarta, tahun 2000-2004
- Jakarta Stock Exchange, Jsx Statistic*, Jakarta, tahun 2000-2004
- Kusuma, Hadri dan Fitri Wulandari, *Analisa Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 1992-1999*, Jurnal Aplikasi Bisnis, Vol 4 Nomor 5, Februari 2003.
-

- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, Ed.3, BPFE, Yogyakarta, 1999.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, Ed.3, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Siswanto, Heri, *Studi Empiris Tentang Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham di BEJ Periode 1997-1999*, FE UII, Yogyakarta, 2000.
- Tandelin, Eduardus. *"Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio"*, BPFE, Yogyakarta, 2001.
- Usman dkk, *"ABC Pasar Modal Indonesia"*, LPPI dan ISEEI, Jakarta, 1990.
- Van Horne, JC, *Financial Management and Policy*, Prentice Hall of India Private Limited, New Delhi, 1995.
- Weston, JF dan Eugene F. Brigham, *Manajerial Finance*, 7<sup>th</sup> ed, alih bahasa oleh Djoerban Wahid, Erlangga, Jakarta, 1990.
- Wibowo, Susilo, *Analisa Pengaruh Saham Penawaran Terbatas Terhadap Dividen dan Capital Gain th 1996 di BEJ*, MM-UII, Yogyakarta, 1998.

# Lampiran

---

### Lampiran 1

#### Daftar Perusahaan Yang Melakukan *Right Issue* dan Tanggal Pengumumannya

##### *Right Issue 2000*

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	Bank Bali	13-Oct-00
2	Bank Bali	20-Nov-00
3	Bank CIC International Tbk	29-Aug-00
4	Bank Victoria International Tbk	15-Nov-00
5	BAT Indonesia Tbk	14-Jun-00
6	Bentoel International Investama Tbk	2-Mar-00
7	Bumi Resources Tbk	25-May-00
8	Clipan Finance Indonesia Tbk	10-Jul-00
9	Evershine Textile Industry Tbk	11-Jul-00
10	Millenium Pharmacon Int. Tbk	3-Jul-00
11	Sarasa Nugraha Tbk	10-Oct-00
12	Suba Indah Tbk	24-Aug-00
13	Tancho Indonesia Tbk	3-Aug-00
14	TIFICO Tbk	7-Nov-00

##### *Right Issue 2001*

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	Agis Tbk	9-May-01
2	Bank Mayapada Tbk	3-Aug-01
3	Bank NISP Tbk	7-Feb-01
4	Bank Pikko Tbk	25-May-01
5	Berlian Laju Tanker Tbk	9-Mar-01
6	Bhakti Investama Tbk	6-Aug-01
7	Hero Supermarket Tbk	4-Sep-01
8	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	25-May-01
9	Pacific Utama Tbk	6-Aug-01
10	Pioneerindo Gourment Int. Tbk	2-Feb-01
11	Siloam Health Care Tbk	5-Apr-01
12	Tira Austenite Tbk	9-Jan-01
13	Zebra Nusantara Tbk	16-Mar-01

***Right Issue 2002***

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal Pengumuman</b>
1	Bentoel International Investama Tbk	18-Feb-02
2	Millenium Pharmacon Int. Tbk	6-Aug-02
3	Bank Mayapada Tbk	5-Aug-02
4	Bank NISP Tbk	22-Jul-02
5	Bhakti Investama Tbk	14-Oct-02
6	Abdi Bangsa Tbk	2-Apr-02
7	Arwana Citra Mulia Tbk	17-Dec-02
8	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	6-Feb-02
9	Bank Buana Indonesia Tbk	12-Sep-02
10	Bank International Indonesia Tbk	12-Sep-02
11	Bank Mega Tbk	23-Jul-02
12	CP Prima Tbk	28-Jun-02

***Right Issue 2003***

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal Pengumuman</b>
1	Bank CIC International Tbk	20-May-03
2	Bank CIC International Tbk	16-Sep-03
3	Bank Victoria International Tbk	15-Apr-03
4	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	9-May-03
5	Bank Buana Indonesia Tbk	11-Jun-03
6	Asia Inti Selera Tbk	19-Nov-03
7	Astra International Tbk	7-Feb-03
8	Bank Global Int. Tbk	3-Jul-03
9	Sinar Mas Multiartha Tbk	1-Aug-03
10	Tirta Mahakam Plywood Industris Tbk	28-Mar-03

*Right Issue 2004*

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	Bhakti Investama Tbk	17-Jun-04
2	Abdi Bangsa Tbk	26-Oct-04
3	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	20-Dec-04
4	Ades Alfindo Putra Setia Tbk	10-Jun-04
5	AKR Corporation Tbk	17-Dec-04
6	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	23-Dec-04
7	Bimantara Citra Tbk	28-Jul-04
8	Central Corporindo International Tbk	16-Jan-04
9	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	22-Jul-04
10	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	2-Sep-04
11	Palm Asia Corpora Tbk	17-Jun-04
12	Ricky Putra Globalindo Tbk	28-Jul-04
13	Ultra Jaya Milk Tbk	28-Apr-04
14	United Capital Indonesia Tbk	28-Jul-04
15	United Capital Indonesia Tbk	29-Jun-04

## Lampiran 2

## Data Harga Saham tahun 2000

	Kode	Harga
6	BUMI	150
5	BUMI	150
4	BUMI	150
3	BUMI	150
2	BUMI	150
1	BUMI	200
0	BUMI	175
-1	BUMI	175
-2	BUMI	150
-3	BUMI	150
-4	BUMI	150
-5	BUMI	150

	Kode	Harga
-6	SRSN	900
-5	SRSN	900
-4	SRSN	900
-3	SRSN	900
-2	SRSN	900
-1	SRSN	900
0	SRSN	905
1	SRSN	905
2	SRSN	905
3	SRSN	900
4	SRSN	900
5	SRSN	900

	Kode	Harga
-6	ESTI	950
-5	ESTI	950
-4	ESTI	950
-3	ESTI	950
-2	ESTI	965
-1	ESTI	965
0	ESTI	1000
1	ESTI	1000
2	ESTI	1010
3	ESTI	1020
4	ESTI	1000
5	ESTI	1040

	Kode	Harga
-6	TCID	2900
-5	TCID	2800
-4	TCID	2800
-3	TCID	3090
-2	TCID	2955
-1	TCID	3000
0	TCID	3050
1	TCID	3070
2	TCID	3070
3	TCID	2925
4	TCID	3050
5	TCID	3075

	Kode	Harga
-6	BATI	11000
-5	BATI	11000
-4	BATI	11100
-3	BATI	11400
-2	BATI	11250
-1	BATI	11000
0	BATI	11050
1	BATI	11050
2	BATI	11025
3	BATI	11050
4	BATI	11050
5	BATI	11100

**Lampiran 3****Data Harga Saham tahun 2001**

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>
-6	BHIT	325
-5	BHIT	325
-4	BHIT	320
-3	BHIT	320
-2	BHIT	310
-1	BHIT	305
0	BHIT	300
1	BHIT	305
2	BHIT	315
3	BHIT	305
4	BHIT	305
5	BHIT	305

**Lampiran 4****Data Harga Saham tahun 2002**

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>
-6	ARNA	95
-5	ARNA	95
-4	ARNA	95
-3	ARNA	95
-2	ARNA	95
-1	ARNA	95
0	ARNA	95
1	ARNA	95
2	ARNA	95
3	ARNA	90
4	ARNA	95
5	ARNA	100

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>
-6	MEGA	1025
-5	MEGA	975
-4	MEGA	1050
-3	MEGA	1050
-2	MEGA	1050
-1	MEGA	1050
0	MEGA	1025
1	MEGA	1050
2	MEGA	1050
3	MEGA	1050
4	MEGA	1050
5	MEGA	1050

**Lampiran 5****Data Harga Saham tahun 2004**

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>
-6	AKRA	900
-5	AKRA	900
-4	AKRA	900
-3	AKRA	900
-2	AKRA	900
-1	AKRA	900
0	AKRA	900
1	AKRA	850
2	AKRA	800
3	AKRA	800
4	AKRA	800
5	AKRA	900

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>
-6	ABDA	285
-5	ABDA	275
-4	ABDA	275
-3	ABDA	285
-2	ABDA	285
-1	ABDA	285
0	ABDA	285
1	ABDA	285
2	ABDA	290
3	ABDA	290
4	ABDA	290
5	ABDA	290

**Lampiran 6****DATA DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM  
SEBELUM & SESUDAH *RIGHT ISSUE***

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>DPS SEBELUM</b>	<b>DPS SESUDAH</b>
1	BUMI	1	1
2	ESTI	2	2
3	TCID	400	150
4	BATI	250	300
5	BHIT	8	5
6	ARNA	5	8
7	MEGA	77	113
8	ABDA	20	10
9	SRSN	1	1
10	AKRA	50	40

**Lampiran 7**  
**Data Harga Saham dan Penghitungan *Capital Gain***  
**Tahun 2000**

	Kode	Harga	Return
6	BUMI	150	
5	BUMI	150	0
4	BUMI	150	0
3	BUMI	150	0
2	BUMI	150	0
1	BUMI	200	0.333333333
0	BUMI	175	-0.125
-1	BUMI	175	0
-2	BUMI	150	-0.142857143
-3	BUMI	150	0
-4	BUMI	150	0
-5	BUMI	150	0

	Kode	Harga	Return
-6	SRSN	900	
-5	SRSN	900	0
-4	SRSN	900	0
-3	SRSN	900	0
-2	SRSN	900	0
-1	SRSN	900	0
0	SRSN	905	0.005555556
1	SRSN	905	0
2	SRSN	905	0
3	SRSN	900	-0.005524862
4	SRSN	900	0
5	SRSN	900	0

	Kode	Harga	Return
-6	ESTI	950	
-5	ESTI	950	0
-4	ESTI	950	0
-3	ESTI	950	0
-2	ESTI	965	0.015789474
-1	ESTI	965	0
0	ESTI	1000	0.03626943
1	ESTI	1000	0
2	ESTI	1010	0.01
3	ESTI	1020	0.00990099
4	ESTI	1000	-0.019607843
5	ESTI	1040	0.04

	Kode	Harga	Return
6	TCID	2900	
-5	TCID	2800	-0.034482759
-4	TCID	2800	0
-3	TCID	3090	0.103571429
-2	TCID	2955	-0.04368932
-1	TCID	3000	0.015228426
0	TCID	3050	0.016666667
1	TCID	3070	0.006557377
2	TCID	3070	0
3	TCID	2925	-0.04723127
4	TCID	3050	0.042735043
5	TCID	3075	0.008196721

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>	<b>Return</b>
-6	BATI	11000	
-5	BATI	11000	0
-4	BATI	11100	0.009090909
-3	BATI	11400	0.027027027
-2	BATI	11250	-0.013157895
-1	BATI	11000	-0.022222222
0	BATI	11050	0.004545455
1	BATI	11050	0
2	BATI	11025	-0.002262443
3	BATI	11050	0.002267574
4	BATI	11050	0
5	BATI	11100	0.004524887

**Lampiran 8**  
**Data Harga Saham dan Penghitungan *Capital Gain***  
**Tahun 2001**

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>	<b>Return</b>
-6	BHIT	325	
-5	BHIT	325	0
-4	BHIT	320	-0.015384615
-3	BHIT	320	0
-2	BHIT	310	-0.03125
-1	BHIT	305	-0.016129032
0	BHIT	300	-0.016393443
1	BHIT	305	0.016666667
2	BHIT	315	0.032786885
3	BHIT	305	-0.031746032
4	BHIT	305	0
5	BHIT	305	0

**Lampiran 9**  
**Data Harga Saham dan Penghitungan *Capital Gain***  
**Tahun 2002**

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>	<b>Return</b>
-6	ARNA	95	
-5	ARNA	95	0
-4	ARNA	95	0
-3	ARNA	95	0
-2	ARNA	95	0
-1	ARNA	95	0
0	ARNA	95	0
1	ARNA	95	0
2	ARNA	95	0
3	ARNA	90	-0.052631579
4	ARNA	95	0.055555556
5	ARNA	100	0.052631579

	<b>Kode</b>	<b>Harga</b>	<b>Return</b>
-6	MEGA	1025	
-5	MEGA	975	-0.048780488
-4	MEGA	1050	0.076923077
-3	MEGA	1050	0
-2	MEGA	1050	0
-1	MEGA	1050	0
0	MEGA	1025	-0.023809524
1	MEGA	1050	0.024390244
2	MEGA	1050	0
3	MEGA	1050	0
4	MEGA	1050	0
5	MEGA	1050	0

**Lampiran 10**  
**Data Harga Saham dan Penghitungan *Capital Gain***  
**Tahun 2004**

	Kode	Harga	Return
-6	AKRA	900	
-5	AKRA	900	0
-4	AKRA	900	0
-3	AKRA	900	0
-2	AKRA	900	0
-1	AKRA	900	0
0	AKRA	900	0
1	AKRA	850	-0.055555556
2	AKRA	800	-0.058823529
3	AKRA	800	0
4	AKRA	800	0
5	AKRA	900	0.125

	Kode	Harga	Return
-6	ABDA	285	
-5	ABDA	275	-0.035087719
-4	ABDA	275	0
-3	ABDA	285	0.036363636
-2	ABDA	285	0
-1	ABDA	285	0
0	ABDA	285	0
1	ABDA	285	0
2	ABDA	290	0.01754386
3	ABDA	290	0
4	ABDA	290	0
5	ABDA	290	0

Lampiran 11

Rekapitulasi Penghitungan Capital Gain Tahun 2000-2004

No	Kode	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BUMI	0	0	0	0	0.333333	-0.125	0	-0.142857	0	0	0
2	ESTI	0	0	0	0.015789	0	0.036269	0	0.01	0.009901	-0.019608	0.04
3	TCID	-0.034483	0	0.103571	-0.043689	0.015228	0.016667	0.006557	0	-0.047231	0.042735	0.008197
4	BATI	0	0.009091	0.027027	-0.013158	-0.022222	0.004545	0	-0.002262	0.002268	0	0.004525
5	BHIT	0	-0.015385	0	-0.03125	-0.016129	-0.016393	0.016667	0.032787	-0.031746	0	0
6	ARNA	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.052632	0.055556	0.052632
7	MEGA	-0.048780	0.076923	0	0	0	-0.023810	0.024390	0	0	0	0
8	ABDA	-0.035088	0	0.036364	0	0	0	0	0.017544	0	0	0
9	SRSN	0	0	0	0	0	0.005556	0	0	-0.005525	0	0
10	AKRA	0	0	0	0	0	0	-0.055556	-0.058824	0	0	0.125

**Lampiran 12**  
**Rata-rata *Capital Gain* 5 Hari Sebelum dan**  
**5 Hari Sesudah *Right Issue***

No	Kode	Sebelum Right Issue	Sesudah Right Issue
1	BUMI	0.066666666	-0.028571428
2	ESTI	0.003157894	0.00805863
3	TCID	0.008125556	0.002051574
4	BATI	0.000147566	0.000906004
5	BHIT	-0.01255273	0.003541506
6	ARNA	0	0.011111112
7	MEGA	0.005628518	0.004878048
8	ABDA	0.000255184	0.003508772
9	SRSN	0	-0.001104972
10	AKRA	0	0.002124182

Lampiran 13

T-Test Dividen Per Share

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 DPSSbimRightissue	81.4000	10	135.46808	42.83877
DPSSsdhRightissue	63.0000	10	98.53031	31.15802

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DPSSbimRightissue & DPSSsdhRightissue	10	.788	.007

Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 DPSSbimRightissue - DPSSsdhRightissue	18.40000	83.75122	26.48446	-41.51201	78.31201	.695	9	.505

Lampiran 14

T-Test Capital Gain

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 CapitalGain SblmRightIssue	.0071	10	.02160	.00683
CapitalGain SsdhRightIssue	.0007	10	.01085	.00343

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 CapitalGainSblm RightIssue & CapitalGainSsdh RightIssue	10	-.912	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1 CapitalGain SblmRightIssue - CapitalGain SsdhRightIssue	.00649	.03181	.01006	-.01627 .02925	.645	9	.535