

REAKSI PASAR DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA

Indra Suyoto Kurniawan, Emelda Yasha
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Indonesia

ABSTRACT

This research is using technique purposive sampling that obtained sample counted 41 companies. Data are derived from capital market directory for firms that issuing right for the year 2009,2010, 2011 and 2012. The analysis uses statistical examination constructively SPSS program 21. In analyzing to be used paired sample T test. Result of Hypothesis testing indicates that : (1) there was no significant abnormal returns before and after the announcement of the rights issue; (2) Current ratio statistically not significant before and after the announcement of the rights issue; (3) Debt to Equity ratio statistically significant before and after the announcement of the rights issue; (4) Return on Investment ratio statistically not significant before and after the announcement of the rights issue; (5) Asset Turnover ratio statistically not significant before and after the announcement of the rights issue; (6) Price Earnings ratio statistically not significant before and after the announcement of the rights issue.

Keywords: *Right Issue, Abnormal Return, Financial Performance*

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel 41 perusahaan. Data diperoleh dari pasar modal untuk perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2009,2010,2011 dan 2012. Analisis ini menggunakan pengujian statistik dengan bantuan program SPSS21. Pengujian hipotesis menggunakan *paired sample T test*. Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa : (1) Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*; (2) *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*; (3) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*; (4) *Return on Investment* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*; (5) *Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*; (6) *Price Earnings Ratio* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Kata Kunci: *Right Issue, Abnormal Return, Kinerja Keuangan*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang terjadi memberikan alternatif investasi kepada masyarakat. Investasi merupakan komitmen pendanaan dari satu atau lebih aset yang akan dimiliki selama beberapa tahun kedepan yang dapat memberikan keuntungan bagi investor. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang

berfungsi menghimpun dana dari masyarakat. Pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua yaitu pasar modal menjadi sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, *right issue*, warran, opsi, dan lain-lain.

Banyak informasi yang memengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi, salah satunya adalah aksi korporasi (*corporate action*). *Corporate action* merupakan aksi emiten yang memengaruhi jumlah saham, serta komposisi kepemilikan. Salah satu contoh *corporate action* adalah *right issue*. *Right issue* atau penawaran terbatas merupakan penawaran sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru tersebut pada harga tertentu dan waktu tertentu pula (Budi, 2003). Pemegang saham mempunyai *preemptive right* atau hak membeli saham-saham baru tersebut terlebih dahulu agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya di perusahaan tersebut, karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk harus membelinya.

Apabila investor tidak mau menggunakan haknya maka *right* tersebut dapat dijual di pasar modal. Kebijakan *right issue* atau penawaran saham terbatas merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Penambahan jumlah saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan jangka waktu tertentu, sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri, tetapi tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama. Pemegang saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dan mencegah penurunan nilai. Disamping itu dengan melakukan *right issue* kebutuhan akan tambahan modal dapat terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar (Budiarto dalam Rivai, 2007).

Penelitian tentang reaksi pasar terhadap *right issue* yang dilakukan perusahaan menunjukkan adanya hasil yang beragam, ada yang berpengaruh positif, ada yang negatif, bahkan ada yang tidak berpengaruh (tidak signifikan). Penelitian yang dilakukan Yusi (2002) menemukan pengaruh negatif terhadap harga saham. Peneliti lain seperti Setyo (1996) menemukan pengaruh positif terhadap harga saham dan Gozhali & Solichin (2003) tidak menemukan pengaruh apapun dengan adanya *right issue* (Setyawan, 2008).

Berdasarkan Penelitian Catranti (2009), disimpulkan bahwa Adanya peristiwa penawaran umum terbatas atau *right issue* cenderung menimbulkan reaksi pasar yang negatif terhadap harga saham pada saat *ex-date* (*rights* sudah tidak berlaku lagi). Namun, pada *cumdate* (satu hari sebelum *ex-date*) reaksi pasar masih positif dengan rata-rata *abnormal return* yang cukup tinggi.

Pengumuman *right issue* sebagai penambahan saham baru, yang mengindikasikan adanya informasi yang akan memengaruhi tingkat *return* dimasa datang. *Return* menggambarkan kondisi yang diharapkan dan akan diperoleh setelah melakukan tindakan investasi dengan berbagai kemungkinan tertentu yang disebut dengan *expected rate of return*. *Return* menjadi salah satu faktor yang

mampu memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.

Disisi lain, *return* pun memiliki peranan yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham. Melalui peranan signifikannya, maka dapat dikatakan bahwa inti sebuah saham akan selalu berpusat pada *return* ini. Perusahaan yang sedang berjalan ada kalanya membutuhkan dana segar. Dana tersebut biasanya berasal dari intern maupun ekstern perusahaan. Sumber intern misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan (*retained earning*), sedangkan sumber ekstern misalnya penerbitan saham baru, obligasi, ataupun pinjaman dari bank.

Perusahaan juga dapat melakukan penawaran saham kepada investor baik melalui penawaran umum maupun umum terbatas. Pada penawaran umum saham ditawarkan kepada para investor secara keseluruhan, sedangkan pada penawaran umum terbatas saham ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang umumnya lebih rendah dari harga pasar sehingga investor tertarik untuk membelinya. Penawaran terbatas ini sering disebut *right issue* yaitu pengeluaran saham baru yang terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham lama. Karena pada dasarnya *right issue* merupakan hak yang melekat pada saham yang telah beredar di masyarakat, artinya masyarakat yang telah memiliki saham tersebut mempunyai prioritas utama untuk membeli saham baru dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. (Kurniawati, 2006).

Maka dilihat dari tujuannya, emiten melakukan *right issue* untuk memperoleh *financing* murah, yang biasanya digunakan untuk ekspansi usaha, modal kerja tapi juga bisa untuk bayar pinjaman. *Right issue* positif jika dana yang diperoleh di investasikan untuk proyek terutama yang menjanjikan imbal balik tinggi, baik itu proyek investasi baru atau peningkatan modal kerja. Tapi kalau untuk bayar utang, hal ini mengirimkan sinyal ke pasar bahwa manajemen kesulitan untuk membayar utang atau terbebani dengan beban bunga yang tinggi, sehingga hasil *right issue* sekedar untuk membayai utang (Hartono, 2010).

Belum banyak studi yang dilakukan untuk meneliti pengaruh dilakukannya *right issue* terhadap kinerja keuangan. Kebanyakan studi yang dilakukan adalah untuk menguji pengaruh *right issue* terhadap kinerja saham. Selain itu adanya perbedaan atau ketidaksamaan antara teori dan kenyataan yang terjadi di lapangan. Secara teori perusahaan yang melakukan *right issue* akan menambah kuat struktur modal perusahaan jika dana yang diperoleh tersebut dimanfaatkan secara benar. Namun, fakta di lapangan belum tentu terjadi seperti itu. Penelitian sebelumnya tentang pengaruh *right issue* terhadap kinerja keuangan dilakukan oleh Harto (2001) dalam penelitiannya, menemukan bahwa kinerja operasi, profitabilitas dan saham perusahaan mengalami penurunan kecuali kinerja likuiditas yang justru meningkat setelah dilakukan *right issue*. Budi (2003) dalam penelitiannya dengan menggunakan lima rasio keuangan yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan setelah *right issue* lebih baik dibandingkan sebelum *right issue* atau dengan kata lain *right issue* dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta perbandingan dengan perusahaan *non issuer* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan *issuer underperformed* bila dibandingkan dengan *non issuer*.

Kinerja keuangan perusahaan akan tercermin dari rasio keuangan perusahaan, terutama ketika perusahaan memutuskan melakukan pengumuman *right issue* maka salah satu rasio yang penting adalah rasio pasar. Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini (Hanafi, 2010). Salah satu bagian dari rasio pasar adalah *Price Earning Ratio* (PER).

Menurut Tandelilin (2010:375) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Penelitian tentang PER yang dilakukan oleh Murtopo (2002), yaitu *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut berbeda dengan Saptono (2001) yaitu *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal serupa sejalan dengan penelitian empiris yang dilakukan oleh Megarini (2003), Rasio ini tidak signifikan, karena pada kenyataannya laba jarang dibayarkan secara penuh dan ukuran rasio ini merupakan hasil yang dinikmati oleh investor sekarang ini jadi bukan berupa prediksi. *Price earning ratio* dimasukkan, karena rasio ini berguna bagi investor untuk menunjukkan kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang (Megarini, 2003).

Tambahan dana yang diperoleh perusahaan setelah melakukan *right issue*, maka akan menyebabkan perubahan posisi keuangan perusahaan baik pada sisi likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, maupun harga saham perusahaan tersebut (Oktavia dan Nugroho, 2010). Apabila pemanfaatan hasil *right issue* tersebut dilakukan dengan benar dan tepat maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dan juga sebaliknya. Maka menjadi penting bagi perusahaan untuk mengetahui apakah setelah melakukan *right issue* kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan.

Berdasarkan permasalahan di atas, peneliti tertarik untuk menganalisis dampak pengumuman *right issue* jika dilihat dari pihak investor dan pihak manajemen perusahaan. Dari pihak investor tercermin dalam reaksi pasar di sekitar pengumuman *right issue*, sedangkan dari pihak manajemen perusahaan tercermin dalam perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Maka peneliti berminat untuk melakukan penelitian dengan judul **“Reaksi Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia.”**

Adapun yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah Apakah pasar bereaksi di sekitar pengumuman *right issue*, Apakah rasio likuiditas berbeda antara sebelum dan sesudah *right issue*, Apakah rasio *leverage* berbeda antara sebelum dan sesudah *right issue*, Apakah rasio profitabilitas berbeda antara sebelum dan sesudah *right issue*, Apakah rasio aktivitas berbeda antara sebelum dan sesudah *right issue*, Apakah rasio pasar berbeda antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Dengan mengacu pada rumusan masalah dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah Untuk menganalisis reaksi pasar di sekitar pengumuman

right issue, Untuk menganalisis perbedaan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, Untuk menganalisis perbedaan rasio *leverage* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, Untuk menganalisis perbedaan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, Untuk menganalisis perbedaan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, Untuk menganalisis perbedaan rasio pasar antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2001) adalah “Suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kegagalan dalam suatu pasar yang merugikan dapat terjadi karena adanya asimetris informasi, hal ini dapat diperkecil jika informasi yang dipublikasikan dapat digunakan sebagai salah satu sinyal bagi pelaku pasar.”

Asumsi utama dalam teori sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perusahaan.” (Hartini, 2001).

Pengumuman *right issue* oleh suatu perusahaan merupakan suatu signal bahwa manajemen memandang kinerja keuangan perusahaan suram, menerbitkan saham baru berarti memberikan signal negatif kepada para investor yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah dan menguntungkan. Pertimbangan untuk menjual saham baru yang dimiliki kepada investor luar akan menjadikan suatu sinyal negatif tentang nilai dan kinerja perusahaan yang sebenarnya.

Sebagai implikasinya, pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan memengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:26) mendefinisikan pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Menurut Sutrisno (2009:310) mendefinisikan instrumen pasar modal adalah instrumen pasar modal merupakan surat-surat berharga yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal.

Menurut Sutrisno (2009:310) mendefinisikan instrumen pasar modal adalah sebagai instrumen pasar modal merupakan surat-surat berharga yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal.

Investasi

Pada dasarnya seorang investor akan memilih investasi yang menguntungkan, karena setiap modal yang disetor untuk investasi harus mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi. Investasi menurut Tandelilin (2010:2) yaitu "komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang."

Dasar Keputusan Investasi

Menurut Mulyana (2009) mengemukakan bahwa "Dasar keputusan investasi adalah *return*, risiko dan hubungan antara *return* dan risiko. *Return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko, serta komitmen waktu dan dana yang telah dikeluarkan oleh investor. Risiko adalah kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan."

Proses Keputusan Investasi

Proses investasi menggambarkan bagaimana investor mengambil keputusan atas sekuritas mana yang dipilih, seberapa luasnya dan kapan investasi dilakukan. Menurut Mulyana (2009) mengemukakan bahwa Proses keputusan investasi terdiri dari 1. Penentuan tujuan investasi, 2. Penentuan kebijakan investasi, 3. Pemilihan strategi portofolio, 4. Pemilihan Asset 5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio."

Right Issue

Right Issue merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk membelinya. Alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan. Pemegang saham lama mempunyai hak yang disebut *preemptive right* yaitu hak membeli efek terlebih dahulu agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya di perusahaan tersebut. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk harus membelinya. Apabila investor tidak mau menggunakan haknya, maka dia dapat menjual *right* tersebut.

Tujuan dari *preemptive right* adalah untuk menjaga kontrol kekuasaan dari pemegang saham saat ini dan untuk menghindari pemegang saham dari dilusi. Ghazali dan Solichin,(2003). Penerbitan suatu *right issue* harus memperhatikan beberapa hal penting, diantaranya waktu, harga, dan rasio. Bagi investor, informasi waktu sangatlah penting untuk mengambil keputusan apakah dia akan melaksanakan haknya untuk membeli *right issue* atau tidak, sebab *right issue* mempunyai masa berlaku yang singkat.

Return Saham dan Abnormal Return

Menurut Tandelilin (2010:102) menyatakan *Return* merupakan Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Sedangkan *Abnormal Return* adalah selisih antara *actual return* saham dengan *expected return*-nya. Reaksi pasar dapat diukur menggunakan *abnormal return*.

Apabila *actual return* lebih tinggi dari tingkat keuntungan yang diharapkan maka dapat dikatakan terjadi *abnormal return*. Untuk menghitung tingkat keuntungan saham maka dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model*. *Market adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu saham adalah *return* indeks harga pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks saham (Jogiyanto, 2010:591).

Dengan menggunakan model ini maka tidak dilakukan tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji *abnormal return* seluruh saham secara *cross section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa (Jogiyanto, 2010:592).

Adapun langkah pengolahan data dalam menganalisis *Abnormal return* adalah sebagai berikut : a). *Return* sesungguhnya (*actual return*), merupakan selisih antara harga penutupan hari ini dengan harga penutupan hari sebelumnya, dibagi dengan harga penutupan hari sebelumnya, b). *Return* ekspektasi (*expected return*) dengan *market adjusted model*, di mana penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah dengan *return* pasar pada saat hari tersebut, c). Menurut Jogiyanto (2010:591) Untuk menghitung *abnormal return* dengan model sesuaian-pasar dapat dihitung dengan mengurangkan *return* yang terjadi untuk masing-masing sekuritas dengan *return* indeks pasar pada hari yang sama.

Struktur Modal

Sumber dana atau modal perusahaan dapat berasal dari *intern* perusahaan dan dapat pula berasal dari *ekstern* perusahaan. Dana dari luar perusahaan dapat dipenuhi dari, hutang dan dari emisi saham baru. Komposisi antara hutang dan modal sendiri akan memengaruhi struktur modal perusahaan.

Menurut Margaretha dan Ramadhan (2010) menyatakan bahwa “Struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*). Teori struktur modal menjelaskan bahwa, kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas, bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*)).

Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas (sumber eksternal), yang memaksimumkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor memengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak penghasilan, tindakan manajemen dan sebagainya.

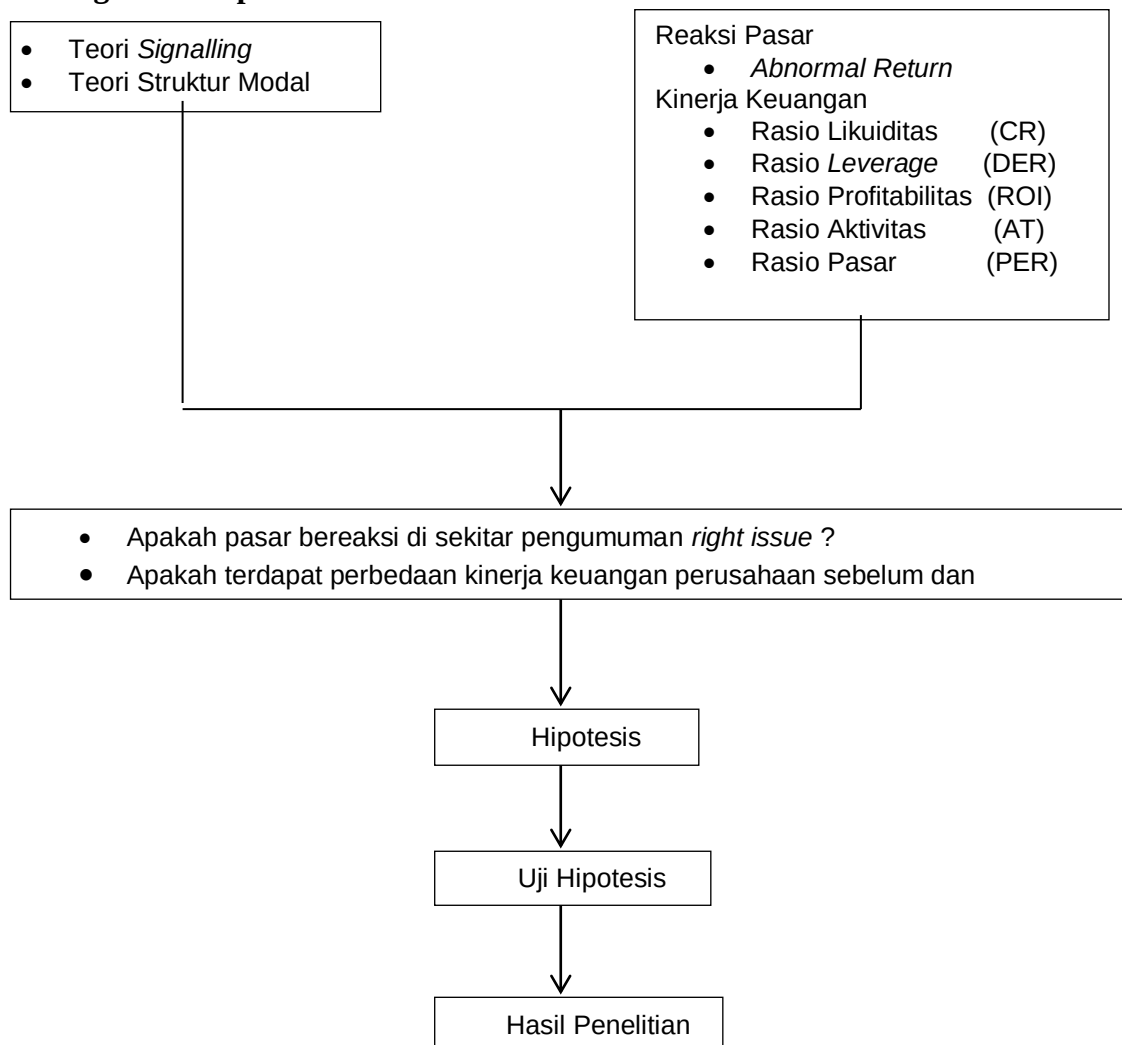
Faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar pada umumnya lebih mudah

memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh sebab itu dengan memperoleh pinjaman, perusahaan dapat berkembang lebih baik lagi (Mai, 2006).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Menurut Resmi (2002) menyatakan bahwa salah satu faktor penting yang memengaruhi pengharapan investor adalah kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan.

Kerangka Konseptual Penelitian



Hipotesis

Ha1 : pasar bereaksi di sekitar pengumuman *right issue*.

Ha2 : rasio likuiditas sebelum dan sesudah *right issue* berbeda secara signifikan.

Ha3 : rasio *leverage* sebelum dan sesudah *right issue* berbeda secara signifikan.

Ha4 : rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *right issue* berbeda secara signifikan.

Ha5 : rasio aktivitas sebelum dan sesudah *right issue* berbeda secara signifikan.

Ha6 : rasio pasar sebelum dan sesudah *right issue* berbeda secara signifikan.

METODE PENELITIAN

Variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. **Right Issue** dalam penelitian ini sebagai variabel independen/bebas.
2. **Abnormal return** dalam penelitian ini sebagai variabel dependen/terikat.
3. **Rasio-rasio keuangan** dalam penelitian ini sebagai variabel dependen/terikat.

Adapun

variabel rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Rasio Likuiditas, Jenis rasio yang digunakan dalam mengukur rasio likuiditas adalah :

Current Ratio.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio *Leverage*, Jenis rasio yang digunakan untuk mengukur rasio *leverage* adalah : *Debt*

to Equity Ratio.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100 \%$$

c. Rasio Profitabilitas, Jenis rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah

Return On Investment (ROI).

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Investasi}} \times 100 \%$$

d. Rasio Aktivitas, Jenis rasio yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah : *Asset*

Turnover (Perputaran Aktiva).

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

e. Rasio Pasar, Jenis rasio yang digunakan untuk mengukur rasio pasar adalah :

Price Earning Ratio (PER).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Persaham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2009-2012. Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009-2012 sebanyak 460 perusahaan. Jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* selama periode tersebut sebanyak 95 perusahaan. Jumlah tersebut dipakai sebagai sampel

penelitian untuk perusahaan yang melakukan *right issue*. Kemudian peneliti mengajukan beberapa kriteria sampel sehingga dari 95 perusahaan yang akan dijadikan sampel, terdapat 41 Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel akhir dalam penelitian.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu data yang berupa dokumen dan informasi tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang tidak langsung didapatkan dari perusahaan tapi dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasikan oleh pihak lain adapun data yang digunakan adalah data historis tahun 2009, 2010, 2011, 2012 dan 2013. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dilihat pada media cetak yang diterbitkan. Selain itu juga didapat dari beberapa situs seperti www.idx.co.id, www.yahoo.com/finance, www.bapepam.co.id, serta *website-website* lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan cara melakukan pencatatan dan pentabulasian data sekunder untuk kemudian diolah sesuai kebutuhan penelitian. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif yaitu analisis terhadap data dalam bentuk angka-angka yang mengilustrasikan permasalahan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji T berpasangan (*paired t test*). Uji *t paired* digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan antara dua pengamatan yaitu sebelum dan sesudah *right issue*, apakah mempunyai rata-rata yang secara nyata berbeda ataukah tidak. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program SPSS versi 21.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Right Issue*

Statistik Deskriptif

Tabel berikut ini menunjukkan gambaran perhitungan statistik *abnormal return* selama 5 hari sebelum pengumuman, pada saat pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue* :

Tabel Statistik Deskriptif Abnormal Return

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
t-5	41	-.31	.30	.0002	.10404
t-4	41	-.20	.63	.0321	.15793
t-3	41	-.25	.45	.0268	.11203
t-2	41	-.23	.11	-.0140	.05511
t-1	41	-.23	.11	-.0016	.05350
t0	41	-.21	.25	-.0035	.08571
t1	41	-.20	.24	.0081	.08144
t2	41	-.24	.35	.0259	.10763
t3	41	-.46	.90	-.0049	.18292
t4	41	-.41	.30	-.0176	.11312
t5	41	-.35	.98	.0239	.19713

Valid N 41
 (listwise)

Sumber : data sekunder yang diolah

Tabel di atas menunjukkan *abnormal return* di sekitar pengumuman *right issue*. *Abnormal return* dihitung menggunakan metode *market-adjusted model*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* saham dengan *retur* pasar hari tersebut. Tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif dengan menggunakan bantuan program SPSS 21. Dalam tabel ini meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan nilai deviasi standar dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *abnormal return*. Selama *event window* terdapat *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman baik positif maupun negatif.

Dari tabel tersebut terlihat bahwa pada saat menjelang pengumuman *right issue*, *abnormal return* dimulai pada t-5 dan mengalami kenaikan pada t-4, kemudian terus turun pada t-3 sampai hari pengumuman *right issue* yaitu pada t0 dan kembali mengalami kenaikan pada t+1 dan t+2. Pada t+3 dan t+4 kembali mengalami penurunan dan pada t+5 menunjukkan kenaikan yang cukup tinggi.

Pengujian Terhadap Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode uji beda dua rata – rata dari dua kelompok observasi berpasangan (*T-test, paired two sample*). Metode ini digunakan karena data yang dianalisis merupakan data yang saling berhubungan. Dalam pengujian hipotesis ini data dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu sebelum pengumuman, dan setelah pengumuman.

Ha1 : Ada reaksi pasar yang terjadi di sekitar pengumuman *right issue*.

Tabel Korelasi perbandingan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig
Pair 1	AR_Sebelum	41	-.268	.091
&	AR_Sesudah			

Berdasarkan perhitungan *paired correlations*, hasil uji-t untuk rata-rata *retur* tidak normal (*average abnormal return*) pada sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* menunjukkan hasil korelasi sebesar -0,268 yang berarti lemah, dengan tingkat *signifikan* 0.091 lebih besar dari 0.025. Hal ini berarti bahwa rata-rata *abnormal return* saham pada sebelum tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan rata-rata *abnormal return* saham sesudah pengumuman *right issue* sehingga H0 diterima dan Ha ditolak.

Tabel Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*
Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std.	Std.
--	------	---	------	------

				Deviation	Error Mean
Pair 1	AR_Sebelum &	.0431	41	.29449	.04599
	AR_Sesudah	.0545	41	.43270	.06758

Sumber : data sekunder yang diolah

Uji Paired Samples Test								
Paired Differences								
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2ailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 AR_Sebelum	-	58497	09136	-	.17322	-	40	.901
-	.0114			.1960		.125		
AR_Sesudah	1			5				

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa rata -rata *abnormal return* sesudah pengumuman (0,0545) menunjukkan kenaikan dibandingkan dengan rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman (0,0431). Kenaikan tersebut tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5% ditunjukkan dengan nilai *p-value* sebesar 0,901. Adapun pengujian untuk melihat signifikansi *abnormal return* pada periode peristiwa. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel Hasil Pengujian Abnormal Return

Periode Peristiwa	Rata-rata Abnormal Return	t hitung	p-Value	Keterangan
t-5	0,00025	0,015	0,988	Tidak Signifikan
t-4	0,03211	1,302	0,200	Tidak Signifikan
t-3	0,02679	1,531	0,134	Tidak Signifikan
t-2	-0,01401	-,628	0,111	Tidak Signifikan
t-1	-0,00161	-0,193	0,848	Tidak Signifikan
t 0	-0,00348	-0,260	0,796	Tidak Signifikan
t +1	0,00815	0,641	0,525	Tidak Signifikan
t +2	0,02589	1,541	0,131	Tidak Signifikan
t +3	-0,00494	-0,173	0,864	Tidak Signifikan
t +4	-0,01758	-0,995	0,326	Tidak Signifikan

t +5	0,02389	0,776	0,442	Signifikan Tidak Signifikan
------	---------	-------	-------	-----------------------------------

Sumber : data sekunder yang diolah

Dilihat dari hasil perhitungan t hitung untuk periode sebelum pengumuman (t-5, t-4, t-3, t-2, t-1) lebih kecil dari t tabel atau juga dapat dilihat dari hasil probabilitas yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan. Berarti untuk periode sebelum pengumuman *right issue* tidak terjadi reaksi pasar. Pada saat pengumuman *right issue* (t0) menunjukkan hasil tidak ditemukan abnormal return yang signifikan.

Jadi pada saat pengumuman *right issue* tidak terjadi reaksi pasar. Dilihat pada periode sesudah pengumuman (t+5, t+4, t+3, t+2, t+1) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa pasar bereaksi lambat untuk menyerap informasi yang ditunjukkan dengan tidak adanya reaksi pasar sebelum, saat pengumuman dan setelah pengumuman *right issue*. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa pasar belum efisien secara informasi maupun secara keputusan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena para investor tidak aktif dalam melakukan perdagangan sehingga sebagian besar, pada hari-hari di sekitar pengumuman *right issue* tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan. Hasil yang sama pula didapatkan oleh Widaryanti (2006) yang menunjukkan bahwa *right issue* dianggap suatu pengumuman yang tidak memiliki kandungan informasi sehingga tidak adanya respon dari para investor.

Pengujian Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Right Issue* Statistik Deskriptif

Tabel Statistik Deskriptif Rasio-rasio Keuangan

Rasio Keuangan	N	Mean	Minimum	Maksimum
CR t-1	41	14,8827	0,03	192,68
t +1	41	16,1590	0,13	181,37
DER t-1	41	1,6080	0,11	4,79
t +1	41	0,6360	0,10	1,40
ROI t-1	41	2,2980	-0,17	12,87
t +1	41	1,9740	-8,59	20,90
AT t-1	41	0,5390	0,14	1,50
t +1	41	0,7311	0,03	3,28
PER t-1	41	11,3120	-120,09	86,00
t +1	41	85,3710	-25,00	601,00

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat dampak dari pengumuman *right issue* terhadap rasio-rasio keuangan yang tampak dari perubahan rata-rata rasio-rasio keuangan yang terjadi pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pengumuman *right issue*. Pada rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* (CR) menunjukkan adanya kenaikan, yaitu rata-rata CR satu tahun sebelum pengumuman sebesar 14,8827 sedangkan satu tahun sesudah pengumuman *right*

issue meningkat menjadi 16,1590. Selain itu terdapat perbedaan CR yang mencolok antara perusahaan-perusahaan sampel, hal ini terlihat dari nilai CR maksimum dan minimum yang berarti ada perusahaan yang CR nya sangat rendah dan ada pula perusahaan yang CR nya sangat tinggi.

Rasio *leverage* yang diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan adanya penurunan rata-rata yang semula 1,6080 menjadi 0,6360. Hal ini mencerminkan membaiknya kondisi DER pada satu tahun sesudah *right issue*, hal ini menunjukkan bahwa proporsi hutang perusahaan menurun. Dalam DER terdapat perbedaan yang tidak begitu mencolok antara nilai maksimum dan minimum yang menunjukkan bahwa perusahaan rata-rata memiliki tingkat DER yang tidak jauh berbeda.

Rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on investment* (ROI) juga mengalami penurunan rata-rata yang semula 2,2980 turun menjadi 1,9740. Hal ini menandakan tingkat pengembalian investasi pada satu tahun sesudah pengumuman *right issue* mengalami penurunan. Rasio aktivitas yang diwakili oleh *asset turnover* (AT) mengalami sedikit peningkatan, yaitu dari 0,5390 meningkat menjadi 0,7311. Hal ini berarti terdapat peningkatan efisiensi dalam penggunaan aktiva.

Rasio pasar yang diwakili oleh *price earning ratio* (PER) menunjukkan adanya kenaikan yang cukup tinggi rata-rata dari 11,3120 meningkat menjadi 85,3710. Hal ini mencerminkan adanya kondisi harga saham yang lebih baik pada satu tahun sesudah pengumuman *right issue*. Selain itu terdapat perbedaan yang mencolok nilai PER maksimum dan minimum, berarti ada perusahaan yang PER nya sangat rendah dan ada juga PER nya sangat tinggi.

Pengujian Normalitas Data

Sebelum data diolah lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pengujian terhadap normalitas data menggunakan *Kolmogorof-Smirnov test*. Pengambilan keputusan tentang normal atau tidak normalnya data dilakukan dengan *rule of thumb*, yaitu jika *asymptotic significance (2-tailed)* > 0,05 maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika *asymptotic significance (2-tailed)* < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil pengujian normalitas data terlihat pada tabel IV.1 di bawah ini :

Tabel Pengujian Kolmogrov-Smirnov

Rasio Keuangan	t-statistik	p-value	Keterangan
CR	2,165	0,000	Tidak normal
DER	2,489	0,000	Tidak normal
ROI	2,601	0,000	Tidak normal
AT	1,618	0,011	Normal
PER	1,923	0,012	Normal

Sumber : data sekunder diolah

Pengujian dengan kolmogorov-smirnov menunjukkan distribusi data dari sebagian rasio perusahaan yang melakukan *right issue* adalah tidak normal yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Investment*

(ROI). Penormalan data akan dilakukan lagi. Adapun hasil pengujian ulang normalitas data dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel Pengujian Ulang Normalitas Data

Rasio Keuangan	N		t-statistik	p-value	Keterangan
	Sebelum	Sesudah			
CR	41	13	1,185	0,12	Normal
DER	41	28	1,886	0,002	Normal
ROI	41	20	1,467	0,027	Normal
AT	41	41	1,618	0,011	Normal
PER	41	41	1,923	0,012	Normal

Sumber : data sekunder diolah

Pada tabel di atas terlihat bahwa semua data variabel yang akan digunakan telah terdistribusi normal. Hanya saja setelah dilakukan penormalan terdapat pengurangan jumlah sampel untuk masing-masing variabel CR, DER, dan ROI. Sedangkan untuk variabel AT dan PER tetap karena data untuk AT dan PER sebelumnya memang sudah normal, jadi tidak ada perubahan jumlah sampel.

Pengujian Terhadap Hipotesis

Dalam penelitian ini ada lima hipotesis yang akan diuji. Hasil pengujian normalitas data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal sehingga kelima hipotesis tersebut masing-masing akan diuji dengan menggunakan *paired sample t-test*.

Uji t berpasangan digunakan untuk melihat signifikansi perbedaan mean rasio perusahaan sebelum dan sesudah right issue. analisis statistik yang dilakukan pada tingkat keyakinan 95%. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel Hasil Pengujian Rasio-Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Right Issue

Rasio Keuangan	N	df(n-1)	Mean Diference	t- hitung	t-table ((0.05/2);(n-1))	P- value	Keterangan
CR	13	12	5,889	1,920	2,179	0,078	Tidak signifikan
DER	28	27	6,946	2,260	2,052	0,032	Signifikan
ROI	20	19	1,32	1,451	2,021	0,163	Tidak signifikan
AT	41	40	-0,002	0,032	2,093	0,974	Tidak signifikan
PER	41	40	6,071	0,224	2,021	0,824	Tidak signifikan

Sumber : data sekunder diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa secara umum tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio-rasio keuangan antara sebelum dan sesudah *right issue*, kecuali rasio *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini dilihat dari hasil t hitung $> t$ tabel atau nilai probabilitasnya $< 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data rasio likuiditas sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *current ratio* (CR) didapatkan hasil *p-value* sebesar 0,078. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada perbedaan *current ratio* (CR) yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena *p-value* $> 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan (dalam *current ratio*) secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data rasio *leverage* sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) didapatkan hasil *p-value* sebesar 0,032. Dan hasil tersebut, dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena *p-value* $< 0,05$, berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan (dalam *Debt to Equity Ratio*) secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Jika dilihat dari angka selisih mean yang positif mengindikasikan bahwa proporsi hutang yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan. Hal ini menandakan bahwa dana yang diperoleh dari *right issue* dikelola dengan baik.

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *Return on Investment* (ROI) didapatkan hasil *p-value* sebesar 0,163. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada perbedaan *return on investment* yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena *p-value* $> 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan (dalam *return on investment*) secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data rasio aktivitas sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *Assets Turnover* (AT) didapatkan hasil *p-value* sebesar 0,974. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada perbedaan *assets turnover* yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena *p-value* $> 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan (dalam *assets turnover*) secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Jika dilihat dari angka selisih mean menunjukkan nilai negatif berarti terjadi peningkatan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva. Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data rasio pasar sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *Price Earning Ratio* (PER) didapatkan hasil *p-value* sebesar 0,824. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada

perbedaan *price earning ratio* yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena *p-value* > 0,05 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

PENUTUP KESIMPULAN

Dari hasil analisis terhadap pengaruh pengumuman *right issue* dilihat dari pihak investor yang tercermin dari reaksi pasar menunjukkan hasil, bahwa tidak ada reaksi pasar. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang berarti pengumuman *right issue* tidak berpengaruh secara signifikan pada *abnormal return*. Hal ini mencerminkan reaksi pasar yang biasa atau tidak terpengaruh terhadap pelaksanaan *right issue* dan tidak terjadi perubahan mendasar permintaan dan penawaran saham selama periode pelaksanaan *right issue*.

Analisis terhadap pengaruh pengumuman *right issue* dilihat dari pihak manajemen perusahaan yang tercermin dari perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Indikator yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue* pada rasio *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* setelah *right issue* menunjukkan nilai yang menurun. Penurunan nilai *Debt to equity ratio* mengindikasikan bahwa terjadi penurunan proporsi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal perusahaan setelah adanya *right issue*. Hal ini cukup wajar karena setelah melakukan *right issue*, modal perusahaan meningkat dan peningkatan modal tersebut menjadikan berkurangnya proporsi hutang dibandingkan dengan jumlah modalnya.

Sedangkan untuk rasio-rasio lainnya seperti rasio likuiditas, sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *current ratio* (CR) didapatkan hasil, bahwa ada perbedaan *current ratio* (CR) yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*.

Hasil pengujian terhadap data-data rasio profitabilitas, sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *Return on Investment* (ROI) didapatkan hasil bahwa ada perbedaan

return on investment yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*. Hasil pengujian terhadap data-data rasio aktivitas, sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *Assets Turnover* (AT), didapatkan hasil bahwa ada perbedaan *assets turnover* yang secara statistik. Hasil pengujian terhadap data-data rasio pasar modal sebelum dan sesudah *right issue* yang diwakili oleh *Price Earning Ratio* (PER) didapatkan hasil bahwa ada perbedaan *price earning ratio* yang secara statistik tidak signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*.

SARAN

Berdasarkan hasil dan kesimpulan di atas dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebaiknya sebelum mengambil keputusan untuk membeli *right issue* sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang sebenarnya dan dengan cermat menggunakan informasi, seperti laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya, karena dari laporan keuangan tersebut dapat dianalisis perkembangan laba yang dihasilkan serta kinerja perusahaan yang bersangkutan.
2. Bagi emiten, kebijakan *right issue* merupakan salah satu pilihan yang terbaik bagi perusahaan untuk memperoleh dana segar bagi pengembangan perusahaan, tapi alangkah baiknya jika dipertimbangkan terlebih dahulu sebelum melakukan pengumuman *right issue*. Hendaknya memperhatikan kondisi pasar yang ada apakah mendukung kebijakan *right issue* atau tidak, dan juga melihat situasi calon investor yang ada berdasarkan pelaksanaan *right issue* yang telah dilakukan sebelumnya atau yang telah dilakukan oleh perusahaan lainnya.
3. Bagi peneliti lain, Agar hasil penelitian yang diperoleh dapat dilihat secara umum maka sampel yang diambil dapat lebih diperbesar dengan tanpa batasan adanya kriteria-kriteria bagi perusahaan yang melakukan *right issue*. Selain itu, dalam penentuan periode pengamatan (*event window*) harus diperhatikan agar tidak ada peristiwa lain yang terjadi dalam periode pengamatan yang menyebabkan hasil penelitian menjadi bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene, F dan Houston, F, Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Budi, Ichsan Setiyo. 2003. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.IX, No.2, September 2003.
- Budiarto, Arif dan Zaki Baridwan. 1999. Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Tingkat keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2, No.1, Januari 1999.
- Catranti, Aski. 2009. Pengaruh Rights Issue terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan, *Bisnis & Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, Vol.16, No.3 (September) : 188-203.
- Ghozali, Imam dan Agus Solichin. 2003. Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue* Terhadap Reaksi Pasar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, Vol.10, No.1 (Maret) : 100-113.
- Hanafi, M.Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 1*, Cetakan Ketiga. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Harto, Puji. 2001. Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* di Indonesia, *Simposium Nasional Indonesia IV*.
- Hartono, Jogianto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Cetakan Pertama. BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.

- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013.
- Hery. 2009. *Teori Akuntansi*, Cetakan Kedua. KENCANA, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (PSAK 1)*, Jakarta.
- Kasmir. 2011. *BANK dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Rajawali Pers, Jakarta
- Khajar, Ibnu. 2010. Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan,. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 1, No. 1, 2010, pp: 27-33
- Kurniawati, Indah dan Beni Suhendra Winarso. 2006. Analisis Empiris Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue dan Tingkat Likuiditas Saham: Pengujian *The Negative Information Effect Huphotesis*. *KOMPAK*. No.2 Juli-Desember 2005.
- Mai, Muhammad Umar. 2006. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Ekonomika*, Hal: 228- 245.
- Margaretta, Farah dan Aditya Rizky Ramadhan. 2010. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.12, No.2, Agustus 2010:119-130.
- Munawir. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Oktavia, Siti Chintia dan Paskah Ika Nugroho. 2010. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Melakukan *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta. Dipresentasikan dalam Seminar Akbar Forum Manajemen Indonesia. “*Management: Future Challenges*” 02-03 November 2010. Universitas Airlangga Surabaya.
- Pratama, IGede Surya dan Gede Mertha Sudhiarta. 2014. Analisis Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*. Republik Indonesia. 1995. *Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*.
- Lembaran Negara RI Tahun 1995, No. 13 Tahun 1995. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Resmi, Siti. 2002. Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Return Saham*, *Kompak*, No.6. September 2002.
- Setyawan, Ignatios Roni. 2008. Reaksi Pasar (investor) Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* untuk Saham-saham LQ45 dan Non LQ45, *Usahawan*. No.04 TH XXXVII. P32-37.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Cetakan Ketujuh. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta.
- Widiyawati, Nurul. 2006. Pengujian Perbedaan Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP)*, Vol. 3 No. 1 : 65 – 97
- Yakobus, Aryono dan Sri Iswono Ediningsih. 2009. Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, *Call For Paper Hasil-hasil Penelitian Dosen dan Seminar Nasional*, 30 April 2003.

www.bapepam.co.id

www.idx.co.id

www.yahoo.com/finance