

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM DAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN *RIGHT ISSUE***

(Skripsi)

Oleh

RAKHMAD FEBRIYADI



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2011**

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM DAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN *RIGHT ISSUE*

Oleh : RAKHMAD

FEBRIYADI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan dari kinerja saham dan kinerja perusahaan sebelum dan setelah adanya kebijakan *right issue*. Penelitian ini dilakukan terhadap 30 sampel perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2008. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel kinerja saham yang diproksikan oleh harga saham, volume perdagangan dan *EPS (earnings per share)*, serta variabel kinerja perusahaan yang diproksikan oleh *CR (current ratio)*, *ROE (return on equity)*, *DER (debt to equity ratio)* dan *TATO (total asset turn over)*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2008 dimana pemilihannya dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Untuk menguji variabel harga saham dan volume perdagangan digunakan metode *event study*. Sedangkan untuk menguji variabel *EPS* dan variabel kinerja perusahaan lainnya dilakukan dengan cara membandingkan besarnya nilai masing-masing variabel satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan kebijakan *right issue*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari pergerakan volume perdagangan saham disekitar tanggal pengumuman, sedangkan untuk harga saham tidak menunjukkan adanya perbedaan pergerakan harga yang signifikan. Hasil lainnya dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari tingkat *ROE (return on equity)* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Hal ini disebabkan oleh adanya peningkatan modal saham yang besar akibat kebijakan *right issue*. Sedangkan untuk variabel kinerja saham dan perusahaan lainnya, yaitu *EPS*, *CR*, *DER* dan *TATO*, tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

Kata kunci : *right issue*, kinerja saham, kinerja perusahaan

ABSTRACT

THE COMPARATIVE ANALYSIS OF STOCK PERFORMANCE AND COMPANY PERFORMANCE BEFORE AND AFTER THE RIGHT ISSUE

By : RAKHMAD

FEBRIYADI

This study aims to examine whether there is the difference from the stock performance and company performance before and after the right issue policy. This research was conducted on 30 samples of companies that make the right issue policy in Indonesia Stock Exchange during the years 2006-2008. Variables used in this study are the stock performance variable that proxy by the stock price, trading volume and EPS (earnings per share), and the company performance variables that proxy by CR (current ratio), ROE (return on equity), DER (debt to equity ratio) and TATO (total asset turnover).

Data used in this study are companies listed in the Indonesia Stock Exchange during the 2006-2008 and use purposive sampling in election of sample. Event study method was used to test the variable stock price and trading volume. Meanwhile, to test EPS and the other company performance variables was done by comparing the value of each variable one year before and one year after the rights issue policy.

The results of this study indicated that there was significant difference from the movement of stock trading volume around the announcement date, while stock prices showed no significant differences in price movements. More results from this study also indicated that there was significant difference from the level of ROE (return on equity) of the company before and after a rights issue. It was caused by the big increasing of share capital from the right issue policy. As for the stock performance variable and company performance variables showed no significant difference.

Keywords: right issues, stock performance, company performance

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM DAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN *RIGHT ISSUE***

Oleh

RAKHMAD FEBRIYADI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2011**

Judul Skripsi : **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA
SAHAM DAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SETELAH MELAKUKAN *RIGHT ISSUE***

Nama Mahasiswa : **Rakhmad Febriyadi**

Nomor Pokok Mahasiswa : 0711031081

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 196204282000031001
197510262002122002

Liza Alvia, S.E., M. Sc., Akt.
NIP.

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Einde Evana, S.E., M.Si, Akt.
NIP. 19560620198603003

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.**

Sekretaris : **Liza Alvia, S.E., M.Sc., Akt.**

Penguji Utama : **Fitra Dharma, S.E., M.Si.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 196109041987031001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 25 April 2011

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Kota Bandar Lampung, pada tanggal 02 Februari 1988 sebagai anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Hidayat Azhar dan Ibu Ria Lina.

Jenjang pendidikan yang pernah ditempuh oleh penulis adalah Taman Kanak-Kanak Persit Kartika Chandra Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 1994, Sekolah Dasar (SD) di SD Kartika II-5 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2000, Sekolah Lanjutan Tingkat Pertama (SLTP) di SLTP Negeri 4 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2003, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 2 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2006.

Pada tahun 2007, penulis diterima sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Penerimaan Mahasiswa Baru (SPMB).

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas Kelompok Studi Pasar Modal (UKMF-KSPM) sebagai Ketua Biro Pojok Bursa Efek Indonesia periode 2008-2009, dan sebagai Ketua Umum pada periode 2009-2010.

MOTTO

Berbuatlah untuk dunia sesuai dengan masa hidupmu didunia. Berbuatlah untuk akhirat sesuai dengan masa hidupmu diakhirat.

**(Mawa' izh Al-Imam Sufyan
)**

Education is not preparation for life, education is life itself.

(John Dewey)

Men are like bank accounts. Without a lot of money they don' t generate a lot of interest.

(Unknown)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin

Teriring do'a dan rasa syukur kepada *Allah SWT* yang mencintaiku dan membimbingku dalam menjalani hidup ini.

Kupersembahkan karya penuh perjuanganku ini kepada :

Kedua orang tuaku dengan segala pengorbanan yang tak akan pernah terbayar.

Terima kasih atas segenap cinta dan kasih sayang, segala do'a yang dipanjatkan, serta dukungan dalam berbagai bentuk.

Adik-adikku tersayang yang selalu memberi motivasi dan semangat dalam hidupku untuk terus berjuang.

Sahabat-sahabat terbaikku yang selalu ada.

Teman-teman Akuntansi angkatan tahun 2007 Universitas Lampung.

Semua orang yang mencintaiku dan menyayangiku.

SANWACANA

Assalammu 'alaikum Wr.Wb.

Pertama dan utama penulis sampaikan puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan keridhoan dan kemudahan kepada penulis, dan shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Rasulallah Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya. Syukur Alhamdulillah akhirnya skripsi yang berjudul “**Analisis Perbandingan Kinerja Saham dan Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan *Right Issue***” dapat terselesaikan dengan optimal.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dan mendukung penelitian ini :

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Einde Evana, S.E, M.Si, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
3. Bapak Bapak Saring Suhendro S.E., M.Si., Akt. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
4. Bapak Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt. selaku pembimbing utama yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, masukan dan kritik yang membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu Liza Alvia, S.E., M.Sc., selaku pembimbing kedua. Terima kasih atas perhatian, kesabaran, dan kesediaannya meluangkan waktu untuk memberikan

bimbingan, masukan dan kritik yang membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini.

6. Bapak Fitra Dharma, S.E., M.Si., selaku penguji utama pada ujian skripsi.
Terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan, saran, dan nasehat yang telah diberikan.
7. Segenap Bapak dan Ibu Dosen yang telah membantu penulis dalam menimba ilmu dan memperluas wawasan selama penulis menyelesaikan pendidikan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
8. Seluruh Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
9. Kedua orang tuaku yang telah memberikan dukungan moril dan materiil serta senantiasa berkorban dan mengusahakan yang terbaik tanpa mengenal lelah.
10. Ketiga adikku, Meutiara Aezha, Rido Afriza dan Azaria Dea Gantina, terima kasih banyak atas kasih sayang, do'a, dukungan, perhatian, dan semua yang telah diberikan selama ini.
11. Teman-teman akuntansi angkatan 2007 yang merupakan teman seperjuangan selama kurang lebih empat tahun ini, semoga kesuksesan akan menghampiri kita semua. Amin.
12. Teman-teman sepermainan yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang selalu memberikan warna dalam hidup. Merupakan suatu kebanggaan dapat bertemu kalian semua.
13. Teman-teman presidium UKMF-KSPM (Kelompok Studi Pasar Modal) periode 2008-2009 dan 2009-2010, yang akan selalu menjadi bagian dalam cerita sukses hidupku. Terima kasih atas kerjasamanya selama ini.

14. Bapak Burhibani Ronin selaku kepala kantor Bursa Efek Indonesia PIPM Lampung, beserta seluruh staf dan perwakilan anggota bursa yang ada didalamnya yang selama ini telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini dan juga telah memberikan banyak wawasan dan informasi berharga khususnya dalam bidang pasar modal.

15. KAP Zubaidi Komaruddin beserta seluruh staf karyawan yang ada didalamnya. Terima kasih atas pengalaman dan kerjasama yang diberikan.

Serta pihak-pihak yang sudah terlibat atau melibatkan dirinya dalam hidup saya, dan orang-orang yang terlewat disebutkan tetapi sebetulnya memiliki arti yang penting bagi kehidupan saya, penulis mengucapkan terima kasih.

Semoga karya ini bermanfaat dan membantu pihak-pihak yang berkepentingan.

Terima kasih.

Wassalammu 'alaikum Wr. Wb.

Bandar Lampung, April 2011

Penulis,

Rakhmad Febriyadi

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
 BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Batasan Masalah Penelitian	8
1.5. Manfaat Penelitian	9
 BAB II. KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	11
2.1.1. Pengertian Pasar Modal	11
2.1.2. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	13
2.1.3. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	15
2.1.4. Teori Struktur Modal	17
2.1.5. <i>Right Issue</i>	18
2.1.6. Kinerja Saham	20
2.1.7. Kinerja Perusahaan	22
2.2. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	26
2.3. Kajian Penelitian	26
2.4. Pengembangan Penelitian	29
2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis	30
2.6. Hipotesis	31
 BAB III. METODE PENELITIAN	

3.1. Populasi dan Sampel	34
3.2. Teknik Pengambilan Sampel	37
3.3. Jenis dan Sumber Data	37
3.4. Jenis Penelitian	38
3.5. Definisi Operasional Variabel	39
3.5.1. <i>Right Issue</i>	39
3.5.2. Harga Saham	39
3.5.3. Volume Perdagangan	40
3.5.4. Kinerja Saham Diproksikan dengan <i>EPS</i>	40
3.5.5. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan <i>CR</i>	41
3.5.6. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan <i>ROE</i>	42
3.5.7. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan <i>DER</i>	43
3.5.8. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan <i>TATO</i>	43
3.6. Prosedur Pengolahan Data	44
3.7. Alat Analisis Data	45

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Penelitian	47
4.2. Analisis Deskriptif Variabel Kinerja Saham dan Perusahaan	47
4.2.1. Harga Saham	48
4.2.2. Volume Perdagangan	49
4.2.3. <i>Earnings Per Share</i>	51
4.2.4. <i>Current Ratio</i>	53
4.2.5. <i>Return On Equity</i>	54
4.2.6. <i>Debt To Equity Ratio</i>	55
4.2.7. <i>Total Asset Turn Over</i>	57
4.3. Analisis Data	58
4.4. Pengujian Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan	58
4.4.1. Pengujian Hipotesis Harga Saham	59
4.4.2. Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan	61
4.5. Pengujian Terhadap Kinerja Saham dan Perusahaan	63
4.5.1. Pengujian Hipotesis <i>EPS</i>	63

4.5.2. Pengujian Hipotesis Tingkat Likuiditas	65
4.5.3. Pengujian Hipotesis Tingkat Profitabilitas	67
4.5.4. Pengujian Hipotesis Tingkat Solvabilitas	69
4.5.5. Pengujian Hipotesis Tingkat Aktivitas	71
4.6. Pembahasan	73

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan	76
5.2. Keterbatasan	78
5.3. Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
1. Tabel 3.1 : Sampel Perusahaan yang Melakukan <i>Right Issue</i> Tahun 2006-2008	36
2. Tabel 3.2 : Proses Pengambilan Sampel	37
3. Tabel 4.2.1 : <i>Descriptive Statistics</i> Harga Saham	48
4. Tabel 4.2.2 : <i>Descriptive Statistics</i> Volume Perdagangan	50
5. Tabel 4.2.3 : <i>Descriptive Statistics</i> EPS	51
6. Tabel 4.2.4 : <i>Descriptive Statistics</i> CR	53
7. Tabel 4.2.5 : <i>Descriptive Statistics</i> ROE	54
8. Tabel 4.2.6 : <i>Descriptive Statistics</i> DER	56
9. Tabel 4.2.7 : <i>Descriptive Statistics</i> TATO	57
10. Tabel 4.4.1 : Pengujian Hipotesis Harga Saham	60
11. Tabel 4.4.2 : Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan	62
12. Tabel 4.5.1 : Hasil Pengujian EPS	64
13. Tabel 4.5.2 : Hasil Pengujian CR	66
14. Tabel 4.5.3 : Hasil Pengujian ROE	68
15. Tabel 4.5.4 : Hasil Pengujian DER	70
16. Tabel 4.5.5 : Hasil Pengujian TATO	71
17. Tabel 4.6 : Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis	73

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
1. Gambar 2.5 : Kerangka Penelitian	30
2. Gambar 3.3 : <i>Event Period</i>	38

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 : Definisi Operasional Variabel
2. Lampiran 2 : Daftar Sampel dan Tanggal Pengumuman Perusahaan
Melakukan Kebijakan *Right Issue*
3. Lampiran 3 : Proses Pengambilan Sampel
4. Lampiran 4 : Harga Saham (t-10 s/d t+10)
5. Lampiran 5 : *Average* Harga Saham (t-11 s/d t-20)
6. Lampiran 6 : Volume Perdagangan (t-10 s/d t+10)
7. Lampiran 7 : *Average* Volume Perdagangan (t-11 s/d t-20)
8. Lampiran 8 : *Descriptive Statistics* Harga Saham
9. Lampiran 9 : *Descriptive Statistics* Volume Perdagangan
10. Lampiran 10 : *Descriptive Statistics* Kinerja Saham dan Perusahaan
11. Lampiran 11 : Daftar Variabel Kinerja Saham dan Perusahaan
12. Lampiran 12 : Pengujian Hipotesis Harga Saham
13. Lampiran 13 : Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan Saham
14. Lampiran 14 : Pengujian Terhadap *EPS*
15. Lampiran 15 : Pengujian Terhadap *CR*
16. Lampiran 16 : Pengujian Terhadap *ROE*
17. Lampiran 17 : Pengujian Terhadap *DER*
18. Lampiran 18 : Pengujian Terhadap *TATO*
19. Lampiran 19 : Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu fungsi pasar modal bagi perusahaan adalah sebagai alternatif sumber dana disamping perbankan bagi pembiayaan-pembiayaan kegiatan operasional perusahaan melalui penjualan saham maupun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Bagi perusahaan yang telah berkembang dengan pesat dan membutuhkan dana yang besar untuk perluasan rencana bisnis, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang tidak sedikit dan kadangkala kebutuhan dana ini tidak bisa dipenuhi dengan hanya mengandalkan dana dari pihak internal perusahaan saja. Karena keterbatasan tersebut, maka perusahaan berusaha memenuhi kebutuhan modalnya dengan menghimpun dana dari masyarakat melalui penawaran surat tanda kepemilikan (saham) atau surat hutang (obligasi) kepada masyarakat.

Ada beberapa cara yang dilakukan perusahaan untuk menambah jumlah kepemilikan (saham), antara lain menjual saham langsung kepada investor tunggal, menawarkan kepada publik, menjual saham kepada karyawan, menambah saham lewat dividen *dividend reinvestment plan* (dividen yang tidak

dibagi), atau dengan menjual saham kepada pemegang saham yang sudah ada (Jogiyanto, 2000).

Salah satu cara yang telah disebutkan diatas adalah dengan menjual saham kepada pemegang saham yang sudah ada, atau dengan kata lain dengan menerbitkan *right issue*. *Right issue* adalah penawaran umum saham terbatas. Penawaran umum terbatas yang dilakukan oleh perusahaan biasanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang lebih murah, bahkan ada yang senilai nominal saham.

Seiring dengan semakin pesatnya pertumbuhan perekonomian, maka peran pasar modal menjadi sangat penting sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis dan juga masyarakat dalam usaha untuk menggali potensi masyarakat kita agar ikut berpartisipasi dalam pembangunan yang dilakukan baik oleh swasta maupun pemerintah. Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal adalah suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal biasanya mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia pada publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal. Dilain pihak, alasan

tiap-tiap perusahaan untuk melakukan *right issue* sangat beragam, misalnya pembangunan pabrik baru, penambahan modal kerja, diversifikasi produk, pembayaran utang, dan lain-lain. Setelah melakukan *right issue* investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik karena dengan adanya *right issue* berarti dana dari pihak luar masuk ke perusahaan. Harapan dari pihak-pihak yang berkepentingan tersebut belum tentu menjadi kenyataan. Apabila kinerja perusahaan tidak membaik setelah melakukan *right issue*, tentu saja akan mengurangi kepercayaan terhadap perusahaan tersebut, bahkan secara luas bisa menghilangkan kepercayaan terhadap pasar modal sehingga investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perbankan, yakni deposito. Hal ini akan sangat merugikan keberlangsungan pasar modal karena pasar modal akan ditinggalkan oleh para investor. Perusahaan menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru. Menurut Kurniawan (2006), beberapa alasan perusahaan menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia antara lain adalah :

1. *Right issue* merupakan solusi yang cepat untuk memperoleh dana yang murah dan dengan proses yang mudah dan hampir tanpa resiko.
2. *Right issue* jauh lebih aman dibandingkan dengan jalan lain, baik dengan pinjaman langsung atau dengan penerbitan surat hutang. Dengan *right*, dana masuk sebagai modal sehingga tidak membebani perusahaan sama sekali. Sedangkan jika dana diperoleh dari pinjaman, maka perusahaan harus menanggung beban bunga.

3. Minat emiten untuk melakukan *right issue* didorong oleh keinginan untuk memanfaatkan situasi pasar modal yang dalam tahun-tahun ini berkembang pesat.
4. Dengan melakukan *right issue* maka jumlah lembar saham akan bertambah dan diharapkan dengan bertambahnya jumlah lembar saham akan dapat meningkatkan likuiditas saham.

Pengumuman *right issue* yang dikeluarkan oleh perusahaan, secara teoritis dan empiris bereaksi negatif terhadap harga saham atau nilai pasar perusahaan, dan hal ini adalah kejadian yang disebabkan oleh *Systematic Risk*. Beberapa temuan empiris yang dilakukan adalah oleh : Scholes (1972), Marsh (1979), Asquith dan Mullins (1986), Masulis dan Korwar (1986), Myers dan Majluf (1979), Barday dan Litzenberger (1988), Mikkelson dan Partch (1986), dan Kothare (1997) dalam Setiajaya (2009). Temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun sampai dengan 3% pada saat pengumuman penambahan saham.

Beberapa temuan empiris tersebut konsisten dengan model *signaling theory*, yang mengasumsikan adanya asimetri informasi diantara berbagai partisipan di pasar modal. Model ini menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan (*Bad News*), tentang kondisi laba dimasa mendatang, apalagi jika dana *right issue* digunakan untuk tujuan perluasan investasi. Alam (1994) dalam Rivai (2007), menguji 21 perusahaan yang melakukan *right issue* selama tahun 1993 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) terhadap kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa

right issue yang dilakukan perusahaan belum dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham minoritas. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siswanto dan Muqodim (1999) dalam Kurniawan (2006). Penelitian tersebut mengambil sampel 24 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan melakukan *right issue* antara tahun 1997 sampai dengan 1999. Mereka mengemukakan pengumuman *right issue* tidak berpengaruh terhadap harga saham dan tingkat keuntungan saham, akan tetapi berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham yang menyebabkan likuiditasnya menurun. Pada penelitian tersebut pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor lebih cenderung mengabaikan pengumuman *right issue* tersebut.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah pada variabel independen serta model dan periode pengamatannya. Jika pada penelitian-penelitian sebelumnya model pengamatan dilakukan dengan meneliti perbedaan kinerja perusahaan yang melakukan *right issue* dengan kinerja perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, maka pada penelitian ini penulis mencoba melihat apakah ada perbedaan dari sisi kinerja saham dengan melakukan pengamatan terhadap pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham disekitar tanggal pengumuman *right issue*, serta melihat dari sisi kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan kebijakan *right issue* tersebut. Sedangkan untuk periode pengamatan, penulis mengambil tahun 2006 sampai dengan 2008 sebagai periode pengamatan.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rivai (2009) dan Kurniawan (2006), hasil analisis terhadap rata-rata return membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan atau perubahan yang cukup signifikan atas harga saham dan return realisasi sebelum dengan sesudah *right issue*. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis teori "*Price Pressure*" yang mengasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman dan segera setelah pengumuman harga saham akan cenderung naik ke posisi semula. Sedangkan untuk kinerja perusahaan, pada penelitian yang dilakukan oleh Sukwadi (2006) terlihat bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan antara perusahaan yang melakukan *right issue* dan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh yang ditimbulkan oleh adanya *right issue* terhadap kinerja saham dan juga kinerja perusahaan yang berjudul "**Analisis Perbandingan Kinerja Saham Dan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Melakukan *Right Issue*.**"

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan perubahan atas harga saham dan volume perdagangan yang abnormal.

2. Apakah terdapat perbedaan kinerja saham dan perusahaan yang diproksikan oleh *EPS*, *CR*, *ROE*, *DER* dan *TATO* sebelum dan sesudah adanya *right issue*.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan perubahan atas harga saham dan volume perdagangan yang abnormal.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang diproksikan oleh *EPS*, *CR*, *ROE*, *DER* dan *TATO* sebelum dan sesudah adanya *right issue*.

1.4. Batasan Masalah Penelitian

Untuk memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut :

1. Faktor-faktor kinerja saham yang diteliti yaitu harga saham, volume perdagangan dan *earning per share (EPS)*.
2. Faktor-faktor kinerja perusahaan yang diteliti yaitu likuiditas (*CR*), profitabilitas (*ROE*), solvabilitas (*DER*) dan aktivitas (*TATO*).
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan

yang melakukan penerbitan *right issue* dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008.

4. Periode pengamatan yang digunakan untuk mengukur harga saham dan volume perdagangan yaitu selama 20 hari, yaitu 10 hari sebelum *right issue* dan 10 hari sesudah *right issue*. Digunakan periode jendela 10 hari sebelum dan sesudah *right issue* untuk melihat pengaruh dari pengumuman *right issue*, karena dalam kurun waktu tersebut diperkirakan pasar mampu menyerap suatu pengumuman atau informasi yang diterbitkan.
5. Periode pengamatan yang digunakan untuk mengukur tingkat *earning per share (EPS)* dan rasio-rasio kinerja perusahaan, digunakan tingkat rasio pada saat satu tahun sebelum perusahaan melakukan *right issue* dan satu tahun setelah perusahaan melakukan *right issue*.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti, sebagai sarana dalam memahami, menambah dan mengaplikasikan pengetahuan teoritis yang telah dipelajari.
2. Bagi para investor, pemegang saham, dan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan akan memperoleh informasi dalam pembuatan keputusan apabila perusahaan melakukan kebijakan *right issue*.
3. Bagi perusahaan, untuk memberikan masukan dalam hal perusahaan melakukan kebijakan *right issue*, serta gambaran bahwa perubahan kinerja yang terjadi senantiasa dipantau oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

4. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (Badan Pengawas Pasar Modal, Bursa Efek Indonesia, calon emiten, dan profesi terkait). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya dalam memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

1.6. Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini ditulis secara teratur dalam bab per bab yang masing-masing bab dibagi menjadi sub bab, dengan tujuan mempermudah pembahasan serta untuk mempermudah pembaca memahami garis besar penelitian ini. Isi dan bahasan ini disajikan dalam bentuk sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan Latar Belakang, Permasalahan, Batasan Masalah, Tujuan dan Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan kerangka teori yang digunakan sebagai landasan untuk memecahkan masalah yang dibahas.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini merupakan landasan metodologi penelitian yang merupakan acuan analisis ilmiah dalam mewujudkan hasil penelitian yang mencakup pemilihan sampel, indeks dan komponen penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menganalisa dan membahas bagaimana pengaruh *right issue* terhadap kinerja saham dan perusahaan berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan serta pembahasan dari hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan mencoba memberikan kesimpulan dari seluruh bahasan penulisan dan juga memberikan saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut UU Pasar Modal RI No. 8 tahun 1995, Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal adalah suatu ajang yang dapat dimanfaatkan sebagai tempat untuk memobilisasi dana, baik yang berasal dari dalam negeri maupun yang berasal dari luar negeri. Bagi perusahaan, kehadiran pasar modal dapat memperbanyak pilihan sumber dana (terutama dana jangka panjang), dan bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam aset finansial). Dengan adanya pasar modal, pemodal dimungkinkan untuk melakukan diversifikasi dan membentuk portofolio investasi sesuai dengan preferensi resiko dan tingkat keuntungan yang dikehendaki. Resiko yang tinggi, berarti *return* yang akan diterima pun semakin tinggi. Pemodal juga punya

kesempatan untuk merubah portofolio setiap saat. Hal itu dikarenakan investasi pada sekuritas di pasar modal mempunyai likuiditas yang tinggi ditunjukkan dengan mudah dan cepatnya proses jual beli di pasar modal. Bagi pemerintah, pasar modal akan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka peningkatan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat. Hal ini karena pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor dengan melaksanakan investasi. Dengan adanya mobilisasi dana tersebut, maka akan terjadi hubungan yang saling menguntungkan antara pihak masyarakat yang kelebihan dana dan dengan perusahaan yang kekurangan dana, sehingga akan terjadi peningkatan kemakmuran secara keseluruhan.

Pasar modal dapat dibedakan menjadi pasar primer (*primary market*), pasar sekunder (*secondary market*), pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar primer adalah pasar tempat penerbitan perdana surat-surat berharga sedangkan pasar sekunder adalah pasar tempat surat-surat berharga yang sudah beredar atau bukan emisi baru diperdagangkan. Pasar ketiga adalah pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua ditutup. Pasar ketiga biasanya dijalankan oleh wali amanat atau pialang yang mempertemukan pembeli dan penjual setelah pasar kedua ditutup. Pasar keempat adalah pasar modal yang dilakukan antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk para wali amanat dengan melakukan transfer langsung blok saham antara lembaga investasi tanpa melalui wali amanat. Pasar keempat biasanya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok besar.

2.1.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Sukwadi (2006) 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.

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. Perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan yang potensial memiliki lebih banyak kesempatan investasi, di mana mereka memerlukan modal keuangan yang lebih banyak, sehingga pengumuman *right issue* dapat diartikan sebagai sinyal yang baik bagi prospek earning suatu perusahaan. Hal ini juga merupakan suatu uraian yang berhubungan dengan financial *leverage*, dimana memberi gambaran adanya penawaran saham meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi kemungkinan biaya dari kesulitan keuangan dan biaya perantara (Kang, 1990 dalam Sukwadi, 2006).

Asumsi utama dari teori sinyal (Budiarto dan Baridwan, 1999 dalam Kurniawan, 2006) adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai dan kinerja keuangan perusahaan yang tidak dimiliki oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan, artinya manajemen umumnya memiliki informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dan kinerja keuangan perusahaan. Asimetris informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang dapat mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan. Sebagai implikasinya, pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham yang beredar (*right issue*) akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen.

Bagi perusahaan penerbitan saham baru (*right issue*) bisa dianggap sebagai sinyal positif atau diterima sebagai sinyal negatif, hal ini tergantung dari persepsi perusahaan terhadap adanya penawaran terbatas yang dilakukan, jika perusahaan memerlukan dana untuk perluasan investasi yang akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang maka pihak manajemen perusahaan dan investor lainnya akan menerima hal ini sebagai berita yang baik, tetapi jika dana tersebut akan digunakan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang akan jatuh tempo dalam rangka memperbaiki kinerja keuangan maka hal ini dianggap sebagai berita

buruk. Semua ini tergantung bagaimana pihak manajemen memberikan informasi ke pasar mengenai keadaan, nilai, kinerja, dan prospek perusahaan di masa datang.

2.1.3. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling dalam Wijana (2006), teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua pihak yang terlibat dalam suatu kontrak yang terdiri atas agen sebagai pihak yang diberikan tanggung jawab untuk suatu tugas dan prinsipal sebagai pihak yang memberi tugas. Kondisi ini mengandung konsekuensi bahwa kedua belah pihak, baik agen maupun prinsipal, akan berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya. Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Masalah ini timbul karena adanya kecenderungan dari manajemen untuk melakukan *moral hazard* dalam memaksimalkan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak prinsipal. Dalam konteks perusahaan, pemilik perusahaan adalah principal dan manajemen perusahaan sebagai *agent*. Pemilik membayar manajemen dan mengharapkan manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan.

Teori keagenan (*agency theory*) berkaitan dengan usaha-usaha untuk memecahkan masalah yang timbul dalam hubungan keagenan. Masalah keagenan muncul jika terdapat perbedaan tujuan (*goals*) antara agent dan principal, jika terdapat kesulitan atau membutuhkan biaya yang mahal bagi principal untuk senantiasa memantau tindakan-tindakan yang diambil oleh agent. Selain itu, masalah keagenan juga akan terjadi jika antara agent dan principal mempunyai sikap atau

pandangan yang berbeda terhadap risiko. Pemisahan kepemilikan dan kontrol yang diberikan meningkatkan asimetri informasi antara manajer dan prinsipal dimana manajer harus memberikan informasi yang lebih baik pada kinerja perusahaan saat ini dan masa depan daripada yang dilakukan prinsipal.

Menurut Jensen dan Meckling dalam Wijana (2006), dalam *agency theory* pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan akan menimbulkan konflik dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan yang rentan terhadap konflik keagenan adalah sebagai berikut.

1. Aktivitas pencarian dana
2. Pembuatan keputusan sehubungan dengan bagaimana penggunaan dana tersebut dilakukan.

Penerbitan *right issue* merupakan salah satu alternatif kebijakan manajemen dalam rangka penambahan dana atau modal perusahaan. Dalam hal ini, pihak investor yang merupakan pemilik perusahaan akan terkena dampak langsung atas kebijakan tersebut. Dampak tersebut dapat bersifat negatif maupun positif bagi investor. Disatu sisi akibat adanya penerbitan *right issue* tersebut, perusahaan akan mendapatkan dana segar yang pada pelaksanaannya dana tersebut dapat digunakan oleh pihak manajemen untuk memperluas usaha sehingga dapat meningkatkan kinerja.

Disisi lain, kebijakan penerbitan *right issue* juga dapat mengakibatkan dilusi bagi pemegang saham, baik dalam hal harga saham maupun persentase kepemilikan saham. Karena pada hakekatnya, kebijakan *right issue* merupakan kebijakan

penambahan jumlah modal saham perusahaan yang dapat menyebabkan turunnya persentase kepemilikan saham bagi investor yang tidak memanfaatkan haknya. Selain itu, akan berdampak pula pada harga teoritis saham setelah adanya *right issue*, dimana pada umumnya harga *exercise* (harga tebus) berada dibawah harga pasar, sehingga secara teori akan membuat harga saham menurun. Adanya perubahan jumlah saham yang beredar dengan cara *right issue* akan menyebabkan harga saham setelah *right issue* mengalami penurunan untuk jangka waktu tertentu. Penurunan tersebut disebabkan investor menyerap informasi yang buruk dari pengumuman *right issue*. Temuan empiris menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun 3 % pada saat penambahan saham baru (Scholes,1972; Marsh,1979; Asquit dan Mullin,1986; Masulis dan Korwar,1986; Myers dan Majluf,1984; Barclay dan Litzenberg,1988 dalam Rivai, 2007).

2.1.4. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam teori ini, diasumsikan bahwa walaupun suatu perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, masih terjadi ketidakjelasan apakah hal itu dapat menjelaskan pengaruh negatif terhadap harga saham yang dihubungkan dengan penerbitan saham baru (*right issue*). Alasannya adalah bahwa penambahan saham baru seharusnya selalu mewakili kearah perkembangan struktur modal yang optimal atau lebih baik dan bukan sebaliknya, sehingga penambahan saham baru seharusnya memberikan dampak terhadap harga saham yang positif atau nol. Smith pada tahun 1986 dalam Jogiyanto (2000), menyatakan bahwa berdasarkan studi empiris ditemukan bahwa secara statistik penerbitan

saham baru berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan oleh karena itu teori struktur modal seharusnya mampu menjelaskan mengapa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi penambahan saham baru yang berbeda dengan asumsi yang ada dalam teori tersebut.

2.1.5. *Right Issue*

Perusahaan yang *listing* di pasar modal melalui penawaran saham perdana (*IPO*), dalam perjalanan kegiatan operasinya di bursa efek dapat melakukan penawaran saham berikutnya, bahkan bisa berkali-kali. Hal ini sangat tergantung kebijakan yang ingin dijalankan oleh perusahaan dengan tujuan melakukan ekspansi usaha, menambah modal, memperkuat struktur permodalan yang dimiliki oleh perusahaan, membayar utang, dan lain-lain.

Right issue merupakan salah satu cara yang bisa ditempuh perusahaan untuk menjalankan kebijakan untuk mencapai tujuan yang diinginkan tersebut. *Right Issue* diterjemahkan sebagai bukti *right*. Mulai muncul di pasar modal Indonesia pada tahun 1992. Di Indonesia *right issue* dikenal dengan istilah “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” atau HMETD. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan dengan cara menawarkan sejumlah saham baru kepada pemegang saham saat ini yang memiliki hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham tersebut.

Dengan kata lain, pemegang saham memiliki *premtive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham tersebut. Tentu untuk mendapatkan saham tersebut pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan. Berarti dengan pengeluaran saham baru tersebut, pemodal

harus mengeluarkan uang untuk membeli saham yang berasal dari *right issue*. Kemudian uang tersebut masuk ke modal perusahaan.

Tujuan utama dari penerbitan *right issue* adalah untuk tidak merubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan menekan biaya emisi karena biasanya *right issue* tidak diperlukan adanya *under writer*.

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham. Misalnya PT 'ABC' melakukan *right issue* 2:1 ini berarti setiap pemegang dua lembar saham PT 'ABC' berhak membeli satu saham baru PT 'ABC' (hasil *right issue*). Bagi mereka yang tidak ingin membeli saham baru dapat menjual bukti *right* tersebut. Karena penawaran tersebut hanya dibatasi kepada pemegang saham lama, maka penawaran tersebut disebut sebagai penawaran terbatas (*linier offering*). Agar pemegang saham lama berminat membeli saham baru tersebut, perusahaan menawarkan saham dengan harga (jauh) lebih murah dari harga saham saat ini.

Pada pasar modal yang sedang berkembang (*emerging capital market*), *right issue* sering dilakukan apabila perusahaan akan melakukan penawaran saham. Hal ini dapat dilihat pada pasar modal di Indonesia, Yunani, dan Korea. Di samping itu, sebagian besar negara masih menggunakan *right issue* sebagai pilihan utama. Pasar modal di Inggris pada tahun 1975 hampir 99% menggunakan *right issue* dalam pengeluaran saham barunya. Di Swiss hampir tanpa terkecuali pasar modal mengeluarkan saham baru melalui *right issue*.

2.1.6. Kinerja Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas. Harga suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham merupakan harga perdananya. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik, dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Kinerja suatu saham dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan faktor mikro perusahaan itu sendiri.

Secara umum semakin baik keuangan perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham, kemungkinan harga saham akan naik. Tetapi saham yang memiliki tingkat keuntungan yang baik juga bisa mengalami penurunan harga. Hal ini dapat disebabkan oleh keadaan pasar saham. Hal seperti ini tidak akan hilang jika kepercayaan pemodal belum pulih, kondisi ekonomi belum membaik ataupun hal-hal lain yang membaik. Salah satu resiko dari pemegang saham adalah menurunnya harga saham. Hal ini dapat diatasi dengan cara menahan saham tersebut sampai keadaan pasar membaik.

Dari sisi kinerja saham perusahaan, pada perusahaan yang melakukan *right issue* (1994-1999) di Bursa Efek Jakarta ternyata terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada hari pengumuman dengan harga saham pada hari sebelum

pengumuman, tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan hari sesudah pengumuman, Budiarto (1996) dalam Sukwadi (2006).

Terdapat tiga hipotesis yang muncul dari perilaku *return* atau harga saham disekitar tanggal pengumuman *right issue* (Budiarto dan Baridwan, 1999 dalam Sukwadi, 2006).

Pertama, adalah hipotesis *price pressure*. Dalam hipotesis ini 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 dari sinyal tersebut. Setelah jangka waktu tertentu, harga saham akan cenderung naik ke posisi semula.

Kedua, adalah hipotesis kandungan informasi. Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka semestinya terjadi perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman. Jika kandungan informasi *right issue* direspon negatif maka akan menyebabkan perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman yang menunjukkan perbedaan negatif dan juga sebaliknya.

Ketiga, adalah hipotesis *short selling*. Hipotesis ini mengasumsikan bahwa harga saham akan turun dengan segera sebelum hari pengumuman karena para spekulator berusaha untuk menaikkan penjualan saham secara besar-besaran karena mereka percaya bahwa harga saham setelah pengumuman akan turun, sehingga reaksi mereka akan menekan harga saham untuk turun sebelum pengumuman. Disamping itu juga diasumsikan bahwa penurunan harga tersebut

bersifat temporer. Sedangkan Budiarto (1999) dalam Sukwadi (2006), meneliti pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham dengan menggunakan metode *market adjusted return*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari harga / *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dengan sesudah pengumuman.

Salah satu variabel yang dipakai dalam menilaidan menggambarkan kinerja suatu saham adalah *Earnings Per Share (EPS)* yang merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. *EPS* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar.

2.1.7. Kinerja Perusahaan

Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menilai kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan dalam bentuk neraca, perhitungan laba rugi, dan laporan posisi keuangan/perubahan modal (Sawir, 2000 dalam Sukwadi, 2006).

Neraca merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai jumlah harta, utang, dan modal perusahaan pada saat tertentu. Informasi tersebut dapat bersifat

operasional atau strategis, baik kebijakan modal kerja, investasi, maupun kebijakan struktur permodalan yang telah diambil oleh perusahaan. Neraca memberikan informasi mengenai sumber dan penggunaan dana perusahaan. Sisi sebelah kiri neraca (aktiva) merupakan sisi penggunaan dana perusahaan, yakni berupa kebijakan investasi, baik investasi jangka panjang maupun jangka pendek yang dilakukan perusahaan pada periode tertentu. Sisi sebelah kanan (passiva) menunjukkan sumber-sumber dana untuk membiayai investasi tersebut, baik sumber jangka panjang maupun jangka pendek (Sawir, 2000 dalam Sukwadi 2006). Contoh rasio-rasio neraca adalah *current ratio*, *acid test ratio*, *total asset ratio*, *current asset*, dan lain sebagainya (Riyanto, 1995 dalam Sukwadi, 2006).

Laporan laba rugi merupakan laporan mengenai pendapatan, biaya-biaya, dan laba perusahaan pada periode tertentu. Biasanya laporan ini disusun dengan dua pendekatan, yaitu pendekatan kontribusi dan pendekatan fungsional. Pendekatan kontribusi membagi biaya-biaya ke dalam dua sifat pokok, yaitu biaya variabel dan biaya tetap. Pendekatan ini biasanya digunakan dalam pengambilan keputusan manajemen berkenaan dengan perencanaan biaya, volume dan laba. Pendekatan fungsional memberikan informasi mengenai biaya-biaya yang dikeluarkan oleh setiap fungsi utamadalam perusahaan. Dalam pengukuran laba perusahaan, pendekatan fungsional dapat memberikan informasi yang jelas mengenai penyimpangan yang dilakukan oleh setiap departemen yang ada dalam perusahaan atas penyimpangan yang terjadi terhadap target laba perusahaan (Sawir, 2000 dalam Sukwadi 2006). Contoh rasio-rasio laba rugi adalah *net profit margin*, *ROA*, *ROE*, *operating ratio*, dan lain sebagainya (Riyanto, 1995 dalam Sukwadi 2006).

Laporan perubahan posisi keuangan adalah laporan yang mempunyai peranan dalam memberikan informasi mengenai berapa besar dan ke mana saja dana digunakan serta dari mana sumber dana itu diambil. Dengan demikian, laporan sumber dan penggunaan dana akan dapat menjawab pertanyaan, apa yang telah dilakukan perusahaan dengan dana yang dimilikinya. Informasi yang diperoleh dari laporan ini dapat menunjukkan apakah perusahaan sedang maju atau akan mengalami kesulitan keuangan (Sawir, 2000 dalam Sukwadi, 2006).

Dasar laporan keuangan yang berupa neraca, laporan laba rugi, dan laporan perubahan posisi keuangan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang tampak dari rasio-rasio keuangan, di antaranya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Pengertian dari rasio-rasio keuangan tersebut yaitu :

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar). Rasio likuiditas antara lain terdiri dari: *Current Ratio* (membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar). *Quick Ratio* (membandingkan antara (total aktiva lancar - inventory) dengan kewajiban lancar).

b. Rasio Solvabilitas

Rasio ini disebut juga *ratio leverage*, yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman.

Adapun Rasio yang tergabung dalam *ratio leverage* adalah : *Total Debt to Equity Ratio* (rasio hutang terhadap ekuitas) dan *Total Debt to Total Asset Ratio* (total hutang terhadap total aktiva).

c. Rasio Profitabilitas

Rasio ini disebut juga sebagai rasio rentabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas suatu perusahaan merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Yang termasuk dalam ratio ini adalah : *Gross Profit Margin* (margin laba kotor), *Net Profit Margin* (margin laba bersih), *Earning Power of Total Investment* dan *Return on Equity* (Pengembalian atas Ekuitas).

d. Rasio Aktivitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan.

2.2. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Pada penelitian ini pengumuman yang akan diuji adalah pengumuman *right issue*. Jika pengumuman ini mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman itu diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga atau sekuritas yang bersangkutan. Informasi yang terkandung dalam pengumuman merupakan alat komunikasi perusahaan emiten dengan para pemodal. Jika suatu pengumuman, seperti pengumuman *right issue* mengandung informasi maka akan terjadi perubahan yang berarti setelah tanggal pengumuman pada harga saham dan volume perdagangan saham. Perubahan tersebut dapat diperoleh dengan menguji reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman.

2.3. Kajian Penelitian

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue* secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif. Hal ini diakibatkan kejadian yang *systematic risk*. Temuan empiris tersebut antara lain oleh : Scholes (1972), Marsh (1979), Asquith dan Mullin (1986), Masulis dan Korwar (1986), Myers dan Majluf (1984), Barclay dan Litzenberger (1988), Mikkelson dan Partsh (1986) dan Kothare (1997), Siswanto (1999) dalam Kurniawan (2006), menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun sampai 3% pada saat pengumuman penambahan saham baru.

Beberapa penelitian dalam negeri adalah sebagai berikut Alam (1994) dalam Rivai (2007) menguji 21 perusahaan yang melakukan *right issue* selama 1993 di BEJ terhadap tingkat kemakmuran pemegang saham. Penelitian tersebut mencoba mengkaji sebuah hipotesa bahwa *right issue* akan merugikan pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas, karena *right issue* akan meningkatkan jumlah penawaran saham yang secara teoritis berdampak terhadap penurunan harga saham periode *ex-right*. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham minoritas. Pemegang saham minoritas akan mengalami dilusi ganda yaitu dilusi kepemilikan karena prosentase kepemilikannya atas saham-saham perusahaan berkurang, juga mengalami dilusi kekayaan karena harga saham secara teoritis akan turun pada periode *ex-right*.

Penelitian yang dilakukan Wibowo (1998) dalam Rivai (2007), tentang pengaruh dilakukannya kebijakan *right issue* terhadap dividen dan *capital gain* selama satu tahun, yaitu pada tahun 1996. Wibowo menyimpulkan bahwa kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan dividen per lembar saham yang diterima oleh perusahaan menjadi lebih kecil jika dibandingkan dengan dividen per lembar saham yang diterima sebelum *right issue* dan terjadinya kenaikan *capital gain* rata-rata sebagai akibat dilakukannya kebijakan *right issue* oleh perusahaan.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Wulandari (2001) dalam Rivai (2007) yang membahas tentang analisa pengaruh *right issue* terhadap dividen dan *capital gain* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode 1992 sampai 1999.

Hasil penelitiannya adalah bahwa terjadi perubahan yang signifikan berupa penurunan jumlah rata-rata dividen per lembar saham (*DPS*) sesudah *right issue* dan rata-rata *capital gain* sebelum dan sesudah *right issue* tidak menunjukkan perubahan atau perbedaan yang signifikan, suatu indikasi yang menunjukkan bahwa informasi mengenai *right issue* tidak direspon oleh investor dan tidak banyak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Wibowo (1998) dimana terjadi kenaikan rata-rata *capital gain* setelah dilakukannya kebijakan *right issue*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rivai (2009) dan Kurniawan (2006), hasil analisis terhadap rata-rata *return* membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan atau perubahan yang cukup signifikan atas harga saham dan *return* realisasi sebelum dengan sesudah *right issue*. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis teori "*Price Pressure*" yang mengasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman dan segera setelah pengumuman harga saham akan cenderung naik ke posisi semula. Sedangkan untuk kinerja perusahaan, pada penelitian yang dilakukan oleh Sukwadi (2006) terlihat bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan antara perusahaan yang melakukan *right issue* dan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*.

Untuk kinerja perusahaan, beberapa penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *right issue* terhadap kinerja perusahaan antara lain pada penelitian yang dilakukan oleh Nyoman (2003) yang menguji pengaruh *right issue* terhadap kinerja perusahaan dari tahun 1996-1999 dimana terdapat perubahan signifikan dari rasio

solvabilitas dan profabilitas, sedangkan untuk rasio likuiditas tidak ditemukan adanya perubahan signifikan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sukwadi (2006) yang menguji tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* dengan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan antara perusahaan yang melakukan *right issue* dan perusahaan yang tidak melakukan *right issue* dilihat dari rasio DR dan DER, di mana nilai rasio DR dan DER mengalami penurunan, yang berarti dana yang diperoleh dari *right issue* dikelola dengan baik sehingga menambah struktur modal untuk melunasi semua kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari rasio-rasio *CR*, *ROA*, *ROE*, dan *TATO* tidak berbeda antara perusahaan yang melakukan *right issue* dan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*.

2.4. Pengembangan Penelitian

Perbedaan dan pengembangan yang terdapat dalam penelitian ini dibanding dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah :

1. Periode penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* selama 2006-2008.
2. Metode penelitian untuk kinerja saham, yaitu menggunakan *event study* dengan melakukan pengamatan terhadap pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham disekitar tanggal pengumuman *right issue* (10 hari sebelum sampai dengan 10 hari sesudah pengumuman *right issue*).

3. Metode penelitian untuk kinerja perusahaan, yaitu dengan membandingkan rasio-rasio kinerja perusahaan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah melakukan kebijakan *right issue*.
4. Adanya perbedaan variabel penelitian untuk menilai tingkat profitabilitas dari kinerja saham, yaitu dengan menggunakan *Earnings Per Share (EPS)*.

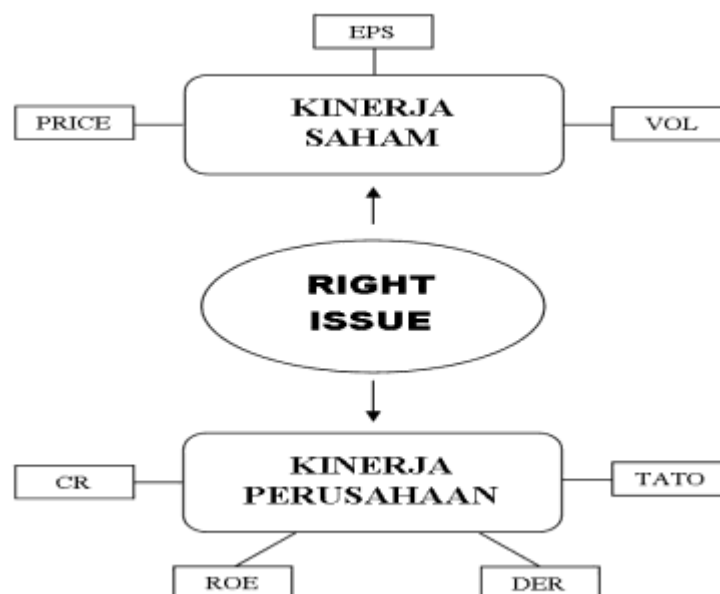
2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk mencoba menganalisis perbedaan kinerja saham yang diproksikan oleh Harga Saham, Volume Perdagangan dan *Earning Per Share*, dan kinerja perusahaan yang diproksikan oleh *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan *Total Asset Turn Over* sebelum dan setelah melakukan *right issue*.

Kerangka penelitian yang menunjukkan hubungan antara variabel penelitian ini adalah :

Gambar 2.5

Kerangka Penelitian



2.6. Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, masalah yang diajukan dan kajian teori yang dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, maka penelitian ini mencoba meneliti mengenai pengaruh *right issue* terhadap kinerja saham dan kinerja perusahaan.

Untuk variabel harga saham dan volume perdagangan, pengujian dilakukan dengan melihat pengaruh adanya pengumuman *right issue* terhadap harga saham dan volume perdagangan. Pengujian tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat kandungan informasi di dalam pengumuman *right issue*, sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan. Penelitian untuk harga saham dan volume perdagangan merupakan jenis penelitian studi peristiwa, dimana fokus penelitian adalah menguji seberapa kuat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau kejadian tertentu dengan melihat pada perubahan harga saham di seputar peristiwa tersebut.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rifai (2009) dan Kurniawan (2006), hasil analisis terhadap rata-rata *return* membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan atau perubahan yang cukup signifikan atas harga saham dan *return* realisasi sebelum dengan sesudah *right issue*. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis teori *Price Pressure* dan *Signaling Theory* yang mengasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham dan volume perdagangan saham akan bereaksi untuk jangka waktu tertentu disekitar tanggal pengumuman. Hipotesis untuk variabel harga saham dan volume perdagangan adalah sebagai berikut :

Ha1 : *Right issue* memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan harga saham yang signifikan.

Ha2 : *Right issue* memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang signifikan.

Untuk variabel kinerja saham dan kinerja perusahaan, penelitian ini mencoba untuk melihat dampak yang ditimbulkan akibat adanya kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh emiten. Suatu kebijakan *right issue* akan memberikan suatu penambahan modal saham bagi perusahaan, dan penambahan modal tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya maupun memperbaiki struktur modalnya. Untuk melihat dampak *right issue* tersebut, pengujian dilakukan dengan melihat apakah ada perbedaan dari variabel kinerja saham dan perusahaan sebelum dan setelah melakukan *right issue*. Pada penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sukwadi (2006) diketahui bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja perusahaan dilihat dari tingkat solvabilitasnya, dimana kebijakan *right issue* memberikan dampak positif bagi struktur modal, dengan kata lain, dana yang didapat dari *right issue* rata-rata digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan.

Pada kenyataannya, dana yang diserap oleh perusahaan melalui kebijakan *right issue* tersebut tidak hanya digunakan oleh perusahaan untuk memperbaiki struktur modal saja dengan membayar kewajiban, melainkan dana yang didapat tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan, seperti ekspansi usaha, penambahan aktiva untuk peningkatan produksi dan lain-lain, sehingga berdampak terhadap rasio-rasio variabel kinerja saham maupun variabel

kinerja perusahaan. Hipotesis untuk variabel kinerja saham dan perusahaan adalah sebagai berikut :

- Ha3 : Terdapat perbedaan signifikan *EPS* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.
- Ha4 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat likuiditas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.
- Ha5 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat profitabilitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.
- Ha6 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat solvabilitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.
- Ha7 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat aktivitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan pengamatan yang menjadi perhatian penelitian.

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2006-2008 dan terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (jumlahnya lebih sedikit dari populasinya). Sampel dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2006-2008 dengan kriteria-kriteria tertentu.

Penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu dalam penelitian atau sering disebut sebagai teknik penarikan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Adapun sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2006-2008 dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008.
2. Perusahaan penerbit *right issue* yang telah memperoleh dana dari kebijakan tersebut.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah seluruh perusahaan dari semua sektor industri yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, kecuali sektor perbankan.
4. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *right issue* satu kali selama periode penelitian.
5. Perusahaan tidak melakukan kebijakan lain, sehingga jika pada tahun yang bersamaan perusahaan melakukan kebijakan *corporate action* seperti *stock split*, *reverse stock*, dividen saham, dan peristiwa yang lain yang dapat mempengaruhi harga saham dan jumlah saham yang beredar, maka perusahaan tersebut keluar dari sampel.
6. Selama periode pengamatan perusahaan memiliki data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan data yang diperoleh, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1

Sampel perusahaan yang melakukan *right issue* 2006-2008

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pengumuman
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	28-Jun-06
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	3-Jul-06
3	Panin Life Tbk	PNLF	3-Jul-06
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	3-Jul-06
5	Sentul City Tbk	BKSL	13-Sep-06
6	Multipolar Tbk	MLPL	27-Nov-06
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	1-Dec-06
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2-Jan-07
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	19-Apr-07
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	29-Jun-07
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2-Jul-07
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2-Jul-07
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	3-Jul-07
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	3-Sep-07
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	26-Nov-07
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	27-Nov-07
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	5-Dec-07
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	3-Jan-08
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	20-Feb-08
20	AGIS Tbk	TMPI	29-Feb-08
21	Leyand International Tbk	LAPD	1-Apr-08
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2-Apr-08
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	9-Jun-08
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	20-Jun-08
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2-Jul-08
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2-Jul-08
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2-Jul-08
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	20-Nov-08
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2-Dec-08
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	10-Dec-08

3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Untuk menentukan sampel perusahaan, terdapat beberapa proses dalam penentuan sampel, yaitu :

Tabel 3.2

Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Melakukan kebijakan <i>right issue</i> tahun 2006-2008	65
Perusahaan sektor perbankan	13
Perusahaan melakukan <i>right issue</i> lebih dari satu kali pada tahun penelitian	10
Perusahaan melakukan <i>corporate action</i> lain :	
<i>Reverse split</i>	2
<i>Stock split</i>	1
Mengeluarkan saham bonus	1
<i>Partial delisting</i>	1
Data perusahaan tidak tersedia (data kinerja keuangan dan kinerja saham tidak tersedia, tidak memiliki prospektus)	7
Jumlah sampel akhir	30

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk ke dalam jenis data sekunder. Jenis data sekunder adalah jenis data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat melalui pihak lain). Data sekunder pada umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang telah dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan (*Right Issue*), yang dipublikasikan per 31 Desember 2005 sampai dengan 31 Desember

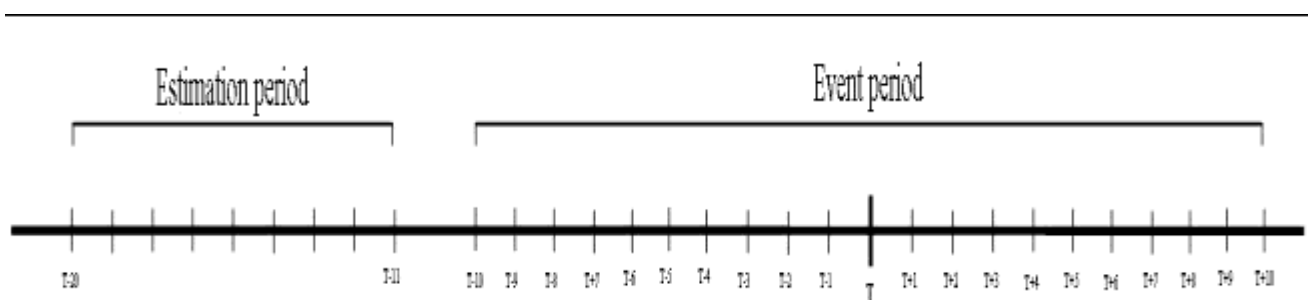
2009 dan dapat diperoleh dari buku ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Lampung, website PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

3.4. Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi peristiwa (*event study*). Dalam penelitian studi peristiwa, fokus penelitian adalah menguji seberapa kuat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau kejadian tertentu dengan melihat pada perubahan harga saham di seputar peristiwa tersebut, yaitu untuk mengamati pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman *right issue*.

Gambar 3.3

Event Period



Untuk variabel kinerja saham (*EPS*) dan kinerja perusahaan (*CR*, *NPM*, *DER* dan *TATO*) menggunakan metode penelitian deskriptif komparatif, yaitu menjelaskan bagaimana pengaruh *right issue* terhadap variabel-variabel kinerja saham dan

perusahaan dengan membandingkan perubahan atas variabel-variabel tersebut 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah melakukan *right issue*.

3.5. Definisi Operasional Variabel

3.5.1. *Right Issue*

Right Issue merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*) (Tjiptono dan Hendy, 2001 dalam Rivai, 2007). Penerbitan *right issue* biasanya ditujukan untuk memperoleh dana tambahan untuk ekspansi, restrukturisasi atau membayar hutang. Pengukuran variabel *right issue* mengacu pada penelitian Hansen dan Crutchley (1990), McLaughlin, Safieddine, dan Vasudevan (1996), Loughran dan Ritter (1997), Harto (2001) dalam Wijana (2006), yakni membedakan tingkat rata-rata (*mean*) dari seluruh rasio saham dan keuangan sebelum dan setelah melakukan *right issue*. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah tanggal dan tahun pengumuman *right issue*.

3.5.2. Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan dari kinerja saham serta gambaran dari permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Dengan adanya *right issue* baik harga maupun persentase kepemilikan investor dapat mengalami dilusi. Dilusi merupakan perubahan nilai dari harga saham maupun perubahan persentase kepemilikan investor akibat adanya penambahan jumlah saham yang beredar yang disebabkan oleh *right issue*. Dalam penelitian ini, harga saham dilihat melalui harga penutupan saham harian sampel perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2006-2008, dan pergerakan harga saham akan diukur dari 10 hari sebelum

tanggal pengumuman *right issue* sampai dengan 10 hari setelah pengumuman *right issue*.

3.5.3. Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish* (Neni dan Mahendra, 2004 dalam Sukwadi 2006).

Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar (Neni dan Mahendra, 2004 dalam Sukwadi, 2006). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun, 2000 dalam Sukwadi, 2006). Volume perdagangan saham yang digunakan adalah data volume perdagangan saham harian perusahaan sampel yang melakukan *right issue* tahun 2006-2008 yang tersedia di situs BEI. Dalam penelitian ini, pergerakan volume perdagangan saham akan diukur dari 10 hari sebelum pengumuman *right issue* sampai dengan 10 hari setelah pengumuman *right issue*.

3.5.4. Kinerja Saham Diproksikan dengan *Earnings Per Share (EPS)*

Menurut Baridwan (1992:333), laba bersih per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. *EPS* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih

untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar. Dalam penelitian ini, *EPS* akan diukur pada saat satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan satu tahun setelah pengumuman *right issue*.

$$EPS = \frac{Net\ Income}{Outstanding\ Shares}$$

3.5.5. Kinerja Perusahaan Diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*

Perbandingan antara aktiva lancar (kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan) dengan kewajiban/utang lancarnya (utang dagang, wesel bayar jangka pendek, utang jangka panjang, pajak, dan beban yang terutang). Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tidak ada ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat CR ini juga sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. CR merupakan indikator yang sesungguhnya dari *likuiditas* perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan hutang lancar untuk masing-masing perusahaan. Dalam penelitian ini *CR* akan diukur pada saat satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan satu tahun setelah pengumuman *right issue*.

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

3.5.6. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE), yaitu indikator kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. *ROE* dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas (*Net Income dibagi Total Equity*). *Return on Equity (ROE)* merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. *ROE* dapat memberikan gambaran tiga hal pokok, yaitu : kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*), efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*), dan hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*).

Semakin besar *ROE*, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan.

Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham perusahaan serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Dalam penelitian ini *ROE* akan diukur pada saat satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan satu tahun setelah pengumuman *right issue*.

$$ROE = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

3.5.7. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Salah satu rasio yang paling banyak digunakan ialah rasio utang terhadap ekuitas. Besarnya utang yang terdapat dalam struktur modal perusahaan sangat penting untuk memahami perimbangan antara resiko dan laba yang didapat. Utang membawa risiko karena setiap utang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban pokoknya (*principal*) secara periodik. Kewajiban bukan sesuatu yang jelek jika dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya. Jika kewajiban dimanfaatkan dengan efektif dan laba yang didapat cukup untuk membayar biaya bunga secara periodik. Dengan DER yang tinggi perusahaan menanggung resiko kerugian yang tinggi tetapi juga berkesempatan untuk memperoleh laba yang meningkat. DER yang tinggi berdampak pada peningkatan perubahan laba, berarti memberikan efek keuntungan bagi perusahaan. Dalam penelitian ini *DER* akan diukur pada saat satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan satu tahun setelah pengumuman *right issue*.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

3.5.8. Kinerja Perusahaan Diproksikan dengan *Total Asset Turn Over*

TATO menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio *TATO* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Dengan perkataan lain, jumlah *assets* yang sama dengan memperbesar volume penjualan apabila *TATO* ditingkatkan atau diperbesar. *TATO* ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tetapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva di dalam perusahaan. Tingkat penjualan yang tinggi, maka semakin tinggi tingkat penjualan dimasa yang akan datang sehingga perubahan laba semakin tinggi pula. Penjualan yang semakin tinggi maka efisien dan efektif perusahaan tersebut dalam menjalankan operasinya, semakin tinggi *TATO* semakin tinggi perubahan labanya. Dalam penelitian ini *TATO* akan diukur pada saat satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan satu tahun setelah pengumuman *right issue*.

$$TATO = \frac{Sales}{Total Assets}$$

3.6. Prosedur Pengolahan Data

Prosedur pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Mencari perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* selama periode penelitian sebagai sampel penelitian.
2. Mencatat tanggal pengumuman *right issue* untuk masing-masing perusahaan sampel.

3. Mengeluarkan sampel yang melakukan *corporate action* lain selain *right issue* untuk masing-masing perusahaan sampel.
4. Mengumpulkan data laporan keuangan akhir tahunan untuk masing-masing perusahaan sampel.
5. Mengumpulkan data harian harga saham dan volume perdagangan, yaitu harga penutupan perdagangan (*closing price*) saham perusahaan sampel selama periode disekitar pengumuman yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue*.
6. Menentukan periode estimasi untuk pengamatan harga saham dan volume perdagangan, $t-11$ hari sampai dengan $t-20$ hari.
7. Data yang diperoleh kemudian diolah menggunakan pengujian beda dua rata-rata dengan uji-t (*paired-sample t-test*) untuk menguji kinerja saham dan perusahaan, sedangkan untuk menguji pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham menggunakan *one-sample t-test*, dengan derajat kepercayaan sebesar 95% untuk melihat signifikansinya.

3.7. Alat Analisis Data

Alat uji yang digunakan dalam pengujian penelitian ini adalah Uji-t, *one-sample t-test* dan *paired sample t-test*. Uji-t digunakan untuk menilai apakah rata-rata dua kelompok secara statistik berbeda satu dengan yang lain. Dalam penelitian ini, Uji-t dependen sampel berpasangan (*paired-sample t-test*) digunakan untuk menguji apakah secara statistik terdapat perbedaan dari kinerja saham dan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*, sedangkan untuk menguji pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham menggunakan *one-*

sample t-test. Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian ini adalah 0,95 atau $\alpha = 0,05$.

Alat analisis yang digunakan untuk menguji perbedaan variabel-variabel kinerja saham dan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue* adalah program *SPSS 17.0 (Statistical Program For Social Science)* dengan uji t-test (*paired sample t-test*) dengan menentukan derajat kepercayaan sebesar 95% dan tingkat kesalahan α sebesar 5%. Jika probabilitas (*p-value*) $< 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima; tetapi apabila probabilitas (*p-value*) $> 5\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan *right issue* yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja saham yang diproksikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan *earning per share*; serta kinerja perusahaan yang diproksikan terhadap *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turn over*.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* pada tahun 2006 – 2008. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel sebanyak 30 perusahaan.

4.2 Analisis Deskriptif Variabel Kinerja Saham dan Kinerja Perusahaan

Terdapat 3 variabel yang digunakan dalam mengukur kinerja saham dan 4 variabel yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan dengan analisis deskriptif sebagai berikut :

4.2.1. Harga Saham

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk harga saham dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2.1

Descriptive Statistics Harga Saham

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sblm10	30	57	2625	462.43	516.790
sblm9	30	57	2625	463.17	512.932
sblm8	30	57	2625	467.97	517.632
sblm7	30	58	2625	470.10	518.914
sblm6	30	61	2625	468.67	517.754
sblm5	30	62	2625	462.17	514.374
sblm4	30	62	2625	469.03	512.325
sblm3	30	59	2625	470.67	510.652
sblm2	30	57	2625	470.90	508.899
sblm1	30	61	2625	478.53	514.814
t	30	63	2625	484.00	519.918
ssdh1	30	62	2550	483.33	508.127
ssdh2	30	65	2525	493.23	516.199
ssdh3	30	66	2475	478.30	491.554
ssdh4	30	50	2225	453.23	460.433
ssdh5	30	50	1500	426.97	371.082
ssdh6	30	50	1500	425.80	375.301
ssdh7	30	50	1470	424.00	367.642
ssdh8	30	50	1470	419.83	367.517
ssdh9	30	50	1470	421.10	370.526
ssdh10	30	50	1460	421.77	371.772
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum	300	57	2625	468.36	506.737
sesudah	300	50	2550	444.76	419.068
Valid N (listwise)	300				

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata harga saham tertinggi disekitar tanggal pengumuman *right issue* terjadi pada hari ke-2 setelah pengumuman *right issue*, yaitu sebesar 493,23, dan rata-rata harga saham terendah terjadi pada hari ke-8 setelah pengumuman, yaitu sebesar 419,83.

Secara keseluruhan, rata-rata harga saham sebelum pengumuman *right issue*, yaitu 468,36, lebih besar dibandingkan rata-rata harga saham sesudah pengumuman *right issue*, yaitu 444,76, dengan nilai minimum dan maksimum harga saham sebelum melakukan *right issue* berturut-turut sebesar 57 dan 2.625 dan setelah melakukan *right issue* berturut-turut sebesar 50 dan 2.550, serta standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata) sebelum dan setelah pengumuman *right issue* berturut-turut sebesar 506,737 dan 419,068.

4.2.2. Volume Perdagangan

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk volume perdagangan saham dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2.2

Descriptive Statistics Volume Perdagangan**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sblm10	30	0	281514411	22351814.73	60025713.936
sblm9	30	0	608180007	42993275.60	139485354.158
sblm8	30	0	173473781	14715225.40	35133350.508
sblm7	30	0	97233596	11632993.63	21322116.124
sblm6	30	0	151634000	15066162.03	33606208.612
sblm5	30	0	206604678	14273706.03	40134735.951
sblm4	30	0	129522644	15757645.70	34420536.612
sblm3	30	0	120587486	19471448.77	34809553.080
sblm2	30	0	238995000	19457020.07	48452816.367
sblm1	30	0	301371000	23899988.13	58396136.521
t	30	0	474501000	32970544.70	95067303.459
ssdh1	30	0	260493000	24912775.80	60528277.670
ssdh2	30	0	516533979	44347037.23	122439009.587
ssdh3	30	0	574706000	51817047.80	137573224.595
ssdh4	30	0	873029000	38115534.47	158875596.129
ssdh5	30	0	158559000	13031571.03	30766342.377
ssdh6	30	0	200526000	13366499.73	37618755.989
ssdh7	30	0	113096500	11935885.50	26209728.652
ssdh8	30	0	433226000	26326898.90	79801406.066
ssdh9	30	0	374551000	20153259.47	68094878.439
ssdh10	30	0	381387000	20615382.13	69594191.979
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum	300	0	608180007	19961928.01	59409840.744
sesudah	300	0	873029000	26462189.21	90002163.803
Valid N (listwise)	300				

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata volume perdagangan saham tertinggi disekitar tanggal pengumuman *right issue* terjadi pada hari ke-3 setelah pengumuman *right issue*, yaitu sebesar 51.817.047,80, dan rata-rata harga saham

terendah terjadi pada hari ke-7 sebelum pengumuman, yaitu sebesar 11.632.993,63.

Secara keseluruhan, rata-rata volume perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue*, yaitu 26.462.189,21, lebih besar dibandingkan rata-rata harga saham sebelum pengumuman *right issue*, yaitu 19.961.928,01. Besarnya nilai minimum dan maksimum dari volume perdagangan sebelum melakukan *right issue* berturut-turut 0 dan 608.180.007, dan besarnya setelah melakukan *right issue* berturut-turut sebesar 0 dan 873.029.000, dengan standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata) volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman *right issue* berturut-turut sebesar 59.409.840,744 dan 90.002.163,803.

4.2.3. *Earnings Per Share*

Hasil perhitungan *earnings per share* perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan kebijakan *right issue* dapat dilihat pada lampiran 10, dengan hasil statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2.3

Descriptive Statistics Earnings Per Share

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	-860.2300	737.4400	15.415333	213.2218896
Sesudah	30	-179.2900	114.5900	1.640333	56.4034275
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas, kita dapat mengetahui bahwa rata-rata *earnings per share* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue*, yaitu 15,415333, lebih tinggi dari rata-rata *earning per share* perusahaan setelah melakukan kebijakan *right issue*, yaitu 1,40333. Hal ini berarti tingkat laba perusahaan terhadap jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) setelah melakukan *right issue* mengalami penurunan.

Nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *EPS* sebelum melakukan *right issue* adalah sebesar -860,2300 dan 737,4400, yang berarti bahwa perbandingan tingkat laba bersih perusahaan terhadap jumlah saham yang beredar minimum dan maksimum berturut-turut sebesar -860,2300 dan 77,4400. Hal ini menjelaskan bahwa pada tingkat minimum *EPS*, perusahaan sedang mengalami kerugian, sehingga tingkat laba terhadap jumlah saham yang beredar bersifat negatif. Sedangkan nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *EPS* sesudah melakukan *right issue* adalah sebesar -179,2900 dan 114,5900, dengan standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata) tingkat *EPS* sebelum dan setelah penerbitan *right issue* berturut-turut sebesar 213,2218896 dan 56,4034275.

Penurunan tingkat *EPS* terjadi karena jumlah saham yang beredar semakin besar, sehingga menyebabkan tingkat *earning per share* semakin kecil. Pada tingkat *EPS* minimum perusahaan sesudah melakukan *right issue* juga bernilai negatif. Hal ini menjelaskan bahwa pada tingkat minimum *EPS* tersebut, perusahaan sedang mengalami kerugian.

4.2.4. *Current Ratio*

Hasil perhitungan *current ratio* perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan kebijakan *right issue* dapat dilihat pada lampiran 10, dengan statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2.4

Descriptive Statistics Current Ratio

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	.1700	5441.3300	245.558000	985.0964421
Sesudah	30	.2000	1023.3500	127.643667	247.5263492
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue* lebih tinggi dibandingkan rata-rata *current ratio* perusahaan setelah melakukan *right issue*. Nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *CR* sebelum melakukan *right issue* adalah sebesar 0,1700 dan 5441,330, yang berarti bahwa perbandingan aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancar perusahaan maksimum dan minimum berturut-turut sebesar 0,17 dan 5441,330. Sedangkan nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *CR* setelah melakukan *right issue* adalah sebesar 0,2000 dan 1023,3500, yang berarti perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar maksimum dan minimum perusahaan berturut-turut sebesar 0,2000 dan 1023,3500. Sedangkan besarnya standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata)

tingkat *CR* sebelum dan setelah penerbitan *right issue* berturut-turut sebesar 985,0964421 dan 247,5263492.

Berdasarkan deskripsi diatas, dapat terlihat bahwa perbandingan dari aktiva lancar terhadap utang lancar perusahaan yang melakukan *right issue* kinerja perusahaan setelah melakukan kebijakan *right issue* mengalami penurunan (dari sisi likuiditas semakin menurun). Semakin rendahnya tingkat *CR*, maka semakin kecil tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendeknya.

4.2.5. Return On Equity

Hasil perhitungan *Return On Equity* perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan kebijakan *right issue* dapat dilihat pada lampiran 10, dengan statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2.5

Descriptive Statistics Return On Equity

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	-66.4900	59.5900	9.333000	20.1217604
Sesudah	30	-59.0300	21.6700	-1.001667	18.3717229
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Tabel *descriptive statistics* diatas menunjukkan bahwa rata-rata tingkat *return on equity* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue* lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat *return on equity* perusahaan setelah melakukan kebijakan *right issue*. Nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat

ROE sebelum melakukan *right issue* adalah sebesar -66,4900 dan 59,5900, yang berarti bahwa perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan minimum dan maksimum berturut-turut sebesar -66,4900 dan 59,5900. Sedangkan nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *ROE* setelah melakukan *right issue* adalah sebesar -59,0300 dan 21,6700, yang berarti bahwa perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan minimum dan maksimum sebesar -59,0300 dan 21,6700, dengan besarnya standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata) tingkat *ROE* sebelum dan setelah penerbitan *right issue* berturut-turut sebesar 20,1217604 dan 18,3717229.

Dari hasil deskripsi di atas terlihat bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan kebijakan *right issue* dari sisi profitabilitas justru mengalami penurunan. Sedangkan untuk tingkat minimum *ROE* (tingkat laba bersih terhadap total ekuitas) bernilai negatif, hal tersebut disebabkan karena perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian.

4.2.6. Debt To Equity Ratio

Hasil perhitungan *Debt To Equity Ratio* perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan kebijakan *right issue* dapat dilihat pada lampiran 10, dengan hasil statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2.6

Descriptive Statistics Debt To Equity Ratio

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	.0200	81.9600	4.255333	14.7256756
Sesudah	30	.1000	4.4800	1.377667	1.1691337
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata tingkat *debt to equity ratio* perusahaan sebelum melakukan *right issue*, yaitu sebesar 4,255333, lebih tinggi dibandingkan rata-rata tingkat *debt to equity ratio* perusahaan sesudah melakukan *right issue*, yaitu sebesar 1,377667. Nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *DER* sebelum melakukan *right issue* adalah sebesar 0,0200 dan 81,9600, yang berarti bahwa perbandingan antara total hutang terhadap total ekuitas perusahaan minimum dan maksimum berturut-turut sebesar 0,0200 dan 81,9600. Sedangkan nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *CR* setelah melakukan *right issue* adalah sebesar 0,1000 dan 4,4800, yang berarti bahwa perbandingan total hutang terhadap total ekuitas minimum dan maksimum berturut-turut sebesar 0,1000 dan 4,4800. Sedangkan besarnya standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata) tingkat *DER* sebelum dan setelah penerbitan *right issue* berturut-turut sebesar 14,7256756 dan 1,1691337.

Berdasarkan deskripsi diatas, terlihat bahwa terjadi penurunan tingkat total hutang terhadap total ekuitas perusahaan, hal ini berarti kinerja perusahaan setelah melakukan kebijakan *right issue* dari sisi solvabilitas semakin membaik, karena

semakin kecil tingkat *DER* maka semakin kecil pula tingkat *leveraged* perusahaan.

4.2.7. Total Asset Turn Over

Hasil perhitungan *Total Asset Turn Over* perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan kebijakan *right issue* dapat dilihat pada lampiran 10, dengan satatistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2.7

Descriptive Statistics Total Asset Turn Over

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	.0100	1.4000	.523000	.4070682
Sesudah	30	.0200	1.2300	.456667	.3285951
Valid N (listwise)	30				

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas, kita dapat mengetahui bahwa rata-rata *total asset turn over* perusahaan sebelum melakukan *riht issue*, yaitu sebesar 0.523000, lebih tinggi dibandingkan rata-rata tingkat *total asset turn over* perusahaan sesudah melakukan *right issue*, yaitu sebesar 0.456667. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan pada perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* mengalami penurunan.

Nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *TATO* sebelum melakukan *right issue* adalah sebesar -0,0100 dan 1,4000, yang berarti bahwa perbandingan antara penjualan dan total aset minimum dan maksimum berturut-

turut adalah sebesar -0,0100 dan 1,4000. Sedangkan nilai minimum dan maksimum berturut-turut dari tingkat *EPS* sesudah melakukan *right issue* adalah sebesar 0,0200 dan 1,2300, yang berarti bahwa perbandingan antara penjualan dan total aset minimum dan maksimum berturut-turut adalah sebesar 0,0200 dan 1,2300, dengan besarnya standar deviasi (simpangan terhadap rata-rata) tingkat *DER* sebelum dan setelah penerbitan *right issue* berturut-turut sebesar 0,4070682 dan 0,3285951.

4.3. Analisis Data

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 17.0. Data yang diperoleh sebelumnya terlebih dahulu diolah dengan menggunakan *Microsoft Excel 2007*.

4.4. Pengujian Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham

Pengujian ini merupakan jenis penelitian studi peristiwa (*event study*), yaitu menguji apakah *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat diperlihatkan dengan adanya perubahan atas harga saham dan volume perdagangan yang signifikan (*abnormal price* dan *abnormal trading volume*).

Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dalam hal ini *right issue*, yang berupa reaksi (Jogiyanto, 2000).

Pengumuman *right issue* mengandung informasi bila pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan volume perdagangan. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan yang berarti sesudah tanggal

pengumuman. Hal ini juga terjadi sebaliknya, yaitu jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi perubahan setelah tanggal pengumuman.

Pengujian ini dilakukan dengan melihat perubahan dari harga saham dan volume perdagangan selama 10 hari sebelum pengumuman *right issue* sampai dengan 10 hari setelah pengumuman *right issue*, dan membandingkannya dengan periode estimasi pengamatan, yaitu dengan menghitung rata-rata hari ke-11 sebelum pengumuman *right issue* sampai dengan hari ke-20 sebelum pengumuman *right issue*, baik untuk harga saham maupun volume perdagangan.

4.4. 1. Pengujian Hipotesis Harga saham

Untuk menguji apakah terdapat kandungan informasi dari pengumuman *right issue* yang tercermin dari perubahan harga saham, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ha1 : *Right issue* memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan harga saham yang signifikan.

Hasil pengujian terhadap harga saham 10 hari sebelum dan 10 hari setelah perusahaan yang melakukan *right issue* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4.1
Pengujian Hipotesis Harga Saham

One-Sample Test							
	Test Value = 464.0733						
					95% Confidence Interval of the Difference		
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper	
sblm10	-.017	29	.986	-1.640	-194.61	191.33	
sblm9	-.010	29	.992	-.907	-192.44	190.63	
sblm8	.041	29	.967	3.893	-189.39	197.18	
sblm7	.064	29	.950	6.027	-187.74	199.79	
sblm6	.049	29	.962	4.593	-188.74	197.93	
sblm5	-.020	29	.984	-1.907	-193.98	190.16	
sblm4	.053	29	.958	4.960	-186.35	196.27	
sblm3	.071	29	.944	6.593	-184.09	197.27	
sblm2	.073	29	.942	6.827	-183.20	196.85	
sblm1	.154	29	.879	14.460	-177.77	206.69	
t	.210	29	.835	19.927	-174.21	214.07	
ssdh1	.208	29	.837	19.260	-170.48	209.00	
ssdh2	.309	29	.759	29.160	-163.59	221.91	
ssdh3	.159	29	.875	14.227	-169.32	197.78	
ssdh4	-.129	29	.898	-10.840	-182.77	161.09	
ssdh5	-.548	29	.588	-37.107	-175.67	101.46	
ssdh6	-.559	29	.581	-38.273	-178.41	101.87	
ssdh7	-.597	29	.555	-40.073	-177.35	97.21	
ssdh8	-.659	29	.515	-44.240	-181.47	92.99	
ssdh9	-.635	29	.530	-42.973	-181.33	95.38	
ssdh10	-.623	29	.538	-42.307	-181.13	96.52	

Sumber : data diolah

Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan *one sample t-test*, yaitu

dengan membandingkan harga saham berturut-turut hari ke-10 sebelum

pengumuman *right issue* sampai dengan hari ke-10 setelah pengumuman *right issue* (lihat lampiran 4) dengan rata-rata (*average*) dari harga saham hari ke-11 sampai dengan hari ke-20 sebelum pengumuman *right issue*, dimana besarnya rata-rata (*average*) yaitu sebesar 464,0733 (lihat lampiran 5).

Dari hasil pengujian, secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari pergerakan harga saham 10 hari sebelum sampai dengan 10 hari setelah pengumuman dengan *average*, terlihat dari besarnya *p-value* (*Sig. 2-tailed*) yang seluruhnya besarnya lebih dari $\alpha = 0.05$, sehingga H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rivai (2007). Didalam penelitian tersebut variabel yang digunakan adalah *capital gain*, dimana tidak terdapat perubahan signifikan dari *capital gain* saham perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue*.

Pengumuman kebijakan *right issue* oleh perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham, hal tersebut dapat disebabkan oleh para investor atau pemegang saham yang tidak merespons secara positif kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut terlihat dari harga saham yang tidak mengalami perubahan yang signifikan, walaupun volume perdagangan pada sekitar tanggal pengumuman sempat mengalami perubahan yang signifikan.

4.4. 2. Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan

Hipotesis untuk volume perdagangan saham dalam penelitian ini adalah :

H_{a2} : *Right issue* memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang signifikan.

Hasil pengujian terhadap volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan 10 hari setelah perusahaan yang melakukan *right issue* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4.2
Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan Saham

One-Sample Test						
	Test Value = 26392649.46					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
sblm10	-.369	29	.715	-4040834.727	-26454804.67	18373135.22
sblm9	.652	29	.520	16600626.140	-35484061.09	68685313.37
sblm8	-1.820	29	.079	-11677424.060	-24796432.74	1441584.62
sblm7	-3.791	29	.001	-14759655.827	-22721464.84	-6797846.82
sblm6	-1.846	29	.075	-11326487.427	-23875251.96	1222277.10
sblm5	-1.654	29	.109	-12118943.427	-27105500.13	2867613.27
sblm4	-1.692	29	.101	-10635003.760	-23487843.36	2217835.84
sblm3	-1.089	29	.285	-6921200.693	-19919301.43	6076900.04
sblm2	-.784	29	.439	-6935629.393	-25028208.37	11156949.58
sblm1	-.234	29	.817	-2492661.327	-24298137.07	19312814.41
t	.379	29	.707	6577895.240	-28920819.28	42076609.76
ssdh1	-.134	29	.894	-1479873.660	-24081503.99	21121756.67
ssdh2	.803	29	.428	17954387.773	-27765089.78	63673865.33
ssdh3	1.012	29	.320	25424398.340	-25946287.98	76795084.66
ssdh4	.404	29	.689	11722885.007	-47602237.57	71048007.58
ssdh5	-2.379	29	.024	-13361078.427	-24849419.48	-1872737.38
ssdh6	-1.897	29	.068	-13026149.727	-27073224.07	1020924.62
ssdh7	-3.021	29	.005	-14456763.960	-24243637.48	-4669890.44
ssdh8	-.005	29	.996	-65750.560	-29864085.31	29732584.19
ssdh9	-.502	29	.620	-6239389.993	-31666435.48	19187655.50
ssdh10	-.455	29	.653	-5777267.327	-31764165.69	20209631.04

Sumber : data diolah

Pengujian untuk volume perdagangan saham yang menggunakan *one sample t-test* dilakukan dengan membandingkan volume perdagangan berturut-turut hari ke-10 sebelum pengumuman *right issue* sampai dengan hari ke-10 setelah pengumuman *right issue* (lihat lampiran 6) dengan rata-rata (*average*) dari harga saham hari ke-11 sampai dengan hari ke-20 sebelum pengumuman *right issue*, dimana besarnya rata-rata (*average*) yaitu sebesar 26.392.649,46 (lihat lampiran 7).

Dari hasil pengujian tersebut, terdapat perbedaan signifikan dari volume perdagangan pada hari ke-7 sebelum pengumuman (*p-value/ Sig. 2 tailed = 0.01*), hari ke-5 setelah pengumuman (*p-value/ Sig. 2 tailed = 0.024*), dan hari ke-7 setelah pengumuman (*p-value/ Sig. 2 tailed = 0.005*), dimana besarnya *p-value* kurang dari $\alpha = 0.05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Pengujian terhadap volume perdagangan saham tersebut menunjukkan bahwa *right issue* memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang signifikan (*abnormal trading volume*). Hasil pengujian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2006), dimana pada penelitian tersebut, pengumuman *right issue* tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham yang diprosikan oleh *total volume activity*.

4.5. Pengujian Hipotesis Kinerja Saham dan Kinerja Perusahaan

4.5.1. Pengujian Hipotesis *Earnings Per Share*

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan dari tingkat *EPS* perusahaan sebelum dan setelah melakukan kebijakan *right issue* maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha3 : Terdapat perbedaan signifikan *EPS* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk variabel *EPS* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5.1

Hasil Pengujian *Earnings Per Share* Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan *Right Issue*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	15.415333	30	213.2218896	38.9288129
	Sesudah	1.640333	30	56.4034275	10.2978098

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	Sebelum - Sesudah	13.7750000	226.2229752	41.3024755	-70.6980472	98.2480472	.334	29	.741

Sumber : data diolah

Setelah dilakukan pengujian terhadap tingkat *earning per share* dengan *paired sample t-test*, diketahui bahwa rata-rata (*mean*) *earnings per share* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue*, yaitu 15.415333, lebih besar dibandingkan rata-rata (*mean*) *earnings per share* perusahaan setelah melakukan kebijakan *right issue*, yaitu 1.640333 dengan signifikansi sebesar 0.741 pada tingkat alpha (α) sebesar 5%, yang berarti *p-value* lebih besar dari alpha sehingga

Ho3 gagal ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik, tidak terdapat perbedaan signifikan dari tingkat *EPS* perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan kebijakan *right issue*.

Jika dilihat dari rata-rata, tingkat *EPS* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue* lebih tinggi dibandingkan tingkat rata-rata *EPS* perusahaan sesudah melakukan kebijakan *right issue*. Hal tersebut dikarenakan jumlah saham beredar perusahaan semakin meningkat akibat penambahan jumlah saham dari kebijakan *right issue*.

Tingkat *EPS* (laba bersih per saham) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan, Baridwan (1992:333). *EPS* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

4.5.2. Pengujian Hipotesis Tingkat Likuiditas

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan dari tingkat likuiditas perusahaan sebelum dan setelah melakukan kebijakan *right issue* maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha4 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat likuiditas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk variabel *CR* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5.2

Hasil Pengujian *Current Ratio* Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan *Right Issue*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	245.558000	30	985.0964421	179.8531809
	Sesudah	127.643667	30	247.5263492	45.1919217

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	Sebelum - Sesudah	117.9143333	832.7498842	152.0386321	-193.0395838	428.8682505	.776	29	.444

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata (*mean*) dari tingkat *current ratio* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue* lebih besar dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) tingkat *current ratio* perusahaan sesudah melakukan kebijakan *right issue*, dengan tingkat signifikansi (*p-value*) sebesar 0.444, yang berarti H_0 gagal ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik, tidak terdapat perbedaan signifikan dari tingkat likuiditas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan kebijakan *right issue*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Sukwadi (2006), dimana hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *current ratio* perusahaan yang melakukan *right issue* dengan perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *right issue* tidak berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Wijana (2006) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dari *CR* perusahaan sebelum dan setelah melakukan kebijakan *right issue*.

Current Ratio yang secara statistik tidak mengalami perubahan signifikan ini merupakan suatu informasi bagi calon investor maupun kreditur bahwa suatu kebijakan (*corporate action*) yang dilakukan oleh perusahaan, dalam hal ini *right issue*, belum tentu berdampak baik bagi perusahaan, karena selain jangka waktunya yang terlalu cepat (1 tahun), penggunaan dana yang didapat dari *right issue* juga belum digunakan untuk peningkatan kinerja perusahaan.

4.5.3. Pengujian Hipotesis Tingkat Profitabilitas

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan dari tingkat profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah melakukan kebijakan *right issue* maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha5 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat profitabilitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk variabel *ROE* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5.3

**Hasil Pengujian *Return On Equity* Perusahaan Sebelum dan Setelah
Melakukan *Right Issue***

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	9.333000	30	20.1217604	3.6737140
	Sesudah	-1.001667	30	18.3717229	3.3542023

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	Sebelum - Sesudah	10.3346667	27.4360447	5.0091135	.0898792	20.5794541	2.063	29	.048

Sumber : data diolah

Setelah dilakukan pengujian terhadap *return on equity* dengan *paired sample t-test*, diketahui bahwa rata-rata (*mean*) tingkat *return on equity* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue* lebih besar dari rata-rata (*mean*) perusahaan sesudah melakukan *right issue*, dengan hasil *p-value* (*Sig.(2-tailed)*) sebesar 0.048, lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* mengalami penurunan dan perbedaannya signifikan sehingga mendukung penolakan terhadap H_0 . Dapat disimpulkan bahwa secara statistik, terdapat perbedaan signifikan

tingkat profitabilitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijana (2006) dimana variabel penelitian yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah *ROA* dan *ROE*. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terjadi terjadi penurunan signifikan dari tingkat profitabilitas perusahaan yang diproksikan oleh *ROA* dan *ROE*.

Tingkat profitabilitas perusahaan, yang dalam hal ini diproksikan terhadap *Return On Equity (ROE)* yang melakukan kebijakan *right issue* terbukti mengalami penurunan. Hal tersebut dikarenakan penambahan jumlah modal saham yang menambah total ekuitas belum mampu diimbangi dengan peningkatan kinerja operasional perusahaan yang tercermin dari laba, sehingga menyebabkan tingkat *return on equity* mengalami penurunan.

4.5.4. Pengujian Hipotesis Tingkat Solvabilitas

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan dari tingkat solvabilitas perusahaan sebelum dan setelah melakukan kebijakan *right issue* maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_{a6} : Terdapat perbedaan signifikan tingkat solvabilitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk variabel *DER* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5.4
Hasil Pengujian *Debt To Equity Ratio* Perusahaan Sebelum dan Setelah
Melakukan *Right Issue*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	4.255333	30	14.7256756	2.6885282
	Sesudah	1.377667	30	1.1691337	.2134536

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	Sebelum - Sesudah	2.8776667	14.6970074	2.6832942	-2.6102861	8.3656194	1.072	29	.292

Sumber : data diolah

Setelah dilakukan uji hipotesis terhadap *debt to equity ratio* dengan *paired sample t-test*, diketahui bahwa rata-rata (*mean*) dari tingkat *debt to equity* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue*, yaitu 4.2255333, lebih besar dibandingkan rata-rata (*mean*) sesudah melakukan kebijakan *right issue*, yaitu 1.377667, sehingga dapat diindikasikan bahwa dana yang didapat dari *right issue* digunakan oleh perusahaan untuk melunasi hutang.

Tingkat signifikansi terlihat dari *p-value* (*Sig. (2-tailed)*) sebesar 0.292, lebih besar dari $\alpha = 5\%$, menunjukkan bahwa perbedaan tersebut tidak signifikan sehingga H_0 gagal ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat

perbedaan dari tingkat solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

4.5.5. Pengujian Hipotesis Tingkat Aktivitas

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan dari tingkat likuiditas perusahaan sebelum dan setelah melakukan kebijakan *right issue* maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha7 : Terdapat perbedaan signifikan tingkat aktivitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk variabel *DER* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5.5

Hasil Pengujian *Total Asset Turn Over* Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan *Right Issue*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.523000	30	.4070682	.0743201
	Sesudah	.456667	30	.3285951	.0599930

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	Sebelum - Sesudah	.0663333	.2160218	.0394400	-.0143305	.1469972	1.682	29	.103

Sumber : data diolah

Setelah dilakukan pengujian terhadap *total asset turn over* dengan *paired sample t-test*, dapat diketahui bahwa rata-rata (*mean*) dari tingkat aktivitas yang diprosikan terhadap *total asset turn over* perusahaan sebelum melakukan kebijakan *right issue* lebih besar dibandingkan sesudah melakukan kebijakan *right issue*, yaitu $0.52300 > 0.456667$, dengan *p-value* 0.103. Hasil ini menunjukkan bahwa *total asset turn over* perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* mengalami penurunan namun perbedaan tersebut tidak signifikan sehingga H_0 gagal ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara statistik, tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat aktivitas perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sukwadi (2007) dimana *right issue* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *TATO*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijana (2006) dimana terjadi penurunan signifikan dari variabel *aset turn over* perusahaan.

Rasio aktivitas perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *total asset turn over*. Rasio ini menunjukkan perputaran *total asset* diukur dari volume penjualan. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan semua aset dalam menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan. Rata-rata *total asset turn over* perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* dalam penelitian ini mengalami penurunan, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan *right issue* belum dapat mempengaruhi kinerja aktivitas perusahaan.

4.6. Pembahasan

Tabel 4.6

Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Variabel Penelitian	Ha	Keterangan
1	Harga Saham	Ditolak	<i>Right issue</i> tidak memiliki kandungan informasi
2	Volume Perdagangan	Diterima	<i>Right issue</i> memiliki kandungan informasi tercermin dari adanya pergerakan volume perdagangan yang signifikan
3	<i>Earnings Per Share</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan
4	<i>Current Ratio</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan
5	<i>Return On Equity</i>	Diterima	Berbeda signifikan
6	<i>Debt To Equity Ratio</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan
7	<i>Total Asset Turn Over</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan

Sumber : data diolah

Dari hasil pengujian variabel harga saham perdagangan, rata-rata harga saham mengalami penurunan sesudah adanya pengumuman *right issue*. Hal tersebut sejalan dengan hipotesis *price pressure* dan temuan empiris yang dilakukan oleh : Scholes (1972), Marsh (1979), Asquith dan Mullin (1986), Masulis dan Korwar (1986), Myers dan Majluf (1984), Barclay dan Litzenberger (1988), Mikkelson dan Partsh (1986) dan Kothare (1997), Siswanto (1999) dalam Kurniawan (2006), dimana pengumuman penerbitan *right issue* merupakan suatu sinyal negatif (*bad news*) bagi investor sehingga menyebabkan harga saham menurun karena adanya dilusi dari harga dan persentase kepemilikan. Namun secara statistik, penurunan tersebut tidak signifikan karena diketahui bahwa nilai *p-value* dari 20 hari sekitar tanggal pengumuman kurang dari alpha ($\alpha = 5\%$). Pengujian tersebut

menunjukkan bahwa *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang tercermin dari pergerakan harga saham 10 hari sebelum sampai 10 hari sesudah yang tidak menggambarkan perbedaan signifikan jika dibandingkan dengan rata-rata (*average*) dari harga saham hari ke-11 sampai hari ke-20 sebelum pengumuman. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Siswanto dan Muqodim (1999), Kurniawan (2006) dan Rivai (2009), dimana tidak terdapat perubahan signifikan atas harga saham dan return realisasi sebelum dan sesudah melakukan kebijakan *right issue*.

Sedangkan untuk variabel volume perdagangan, terbukti bahwa *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham 10 hari sebelum sampai 10 hari sesudah pengumuman. Ini terlihat dari adanya perbedaan yang signifikan dari volume perdagangan pada saat hari ke-7 dan hari ke-5 sebelum pengumuman, serta hari ke-7 setelah pengumuman *right issue*, jika dibandingkan dengan rata-rata (*average*) dari rata-rata volume perdagangan hari ke-11 sampai hari ke-20 sebelum pengumuman.

Untuk hasil pengujian variabel kinerja saham dan kinerja perusahaan, secara statistik, hanya tingkat profitabilitas (variabel *ROE*) perusahaan saja yang memiliki perbedaan signifikan. Terjadi penurunan signifikan dari tingkat *ROE*, penurunan tersebut terjadi akibat adanya penambahan jumlah modal saham dari aktivitas kebijakan *right issue* namun tidak diimbangi dengan dengan penambahan laba sehingga terlihat adanya penurunan signifikan dari perbandingan jumlah laba bersih terhadap total ekuitas (*return on equity*) pada perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue*.

Variabel kinerja saham dan perusahaan yang diproksikan terhadap *EPS*, *CR*, *ROE*, *DER* dan *TATO* belum menunjukkan peningkatan kinerja dari masing-masing variabel. Terlihat dari variabel *EPS*, *CR*, *ROE* dan *TATO* yang cenderung menurun. Hal ini dikarenakan penambahan modal saham yang pada akhirnya menambah nilai ekuitas perusahaan dan jumlah saham beredar, ternyata belum dapat diimbangi dengan peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu karena adanya keterbatasan data sehingga jangka waktu yang digunakan dalam penelitian (1 tahun sebelum 1 tahun sesudah) juga belum bisa menggambarkan dampak dari kebijakan *right issue* tersebut. Namun, untuk variabel solvabilitas yang diproksikan oleh *DER* menunjukkan penurunan yang mengindikasikan bahwa tingkat perbandingan hutang terhadap modal semakin membaik, sehingga dapat kita simpulkan bahwa rata-rata dana hasil penerbitan *right issue* dalam jangka waktu yang pendek (1 tahun) digunakan oleh perusahaan untuk melunasi kewajibannya.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan pada tahun 2006-2008, baik pengaruh pengumumannya terhadap harga saham dan volume perdagangan saham harian, maupun pengaruh hasil yang diperoleh dari kebijakan tersebut terhadap kinerja saham dan perusahaan yang diproksikan oleh *EPS*, *CR*, *ROE*, *DER* dan *TATO*, apakah terdapat perbedaan dari variable-variabel tersebut sebelum dan sesudah adanya *right issue*.

Dari hasil beberapa pengujian yang dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan dari pergerakan harga saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4.4.1, dimana seluruh nilai *p-value* lebih dari nilai alpha ($\alpha=5\%$) sehingga dapat disimpulkan bahwa *right issue* tidak

memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan harga saham yang tidak signifikan dan H_01 ditolak.

2. Terdapat perbedaan signifikan dari pergerakan volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman, dimana pada hari ke-7 sebelum pengumuman, hari ke-5 sebelum pengumuman dan hari ke-7 sesudah pengumuman memiliki nilai *p-value* yang signifikan ($p\text{-value} < 5\%$). Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa *right issue* memiliki kandungan informasi yang diperlihatkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang signifikan pada hari ke-7 dan ke-5 sebelum pengumuman dan hari ke-7 setelah pengumuman, sehingga H_02 gagal ditolak.
3. *Earnings per Share* perusahaan sebelum melakukan *right issue* lebih tinggi dibandingkan sebelum melakukan *right issue*, namun setelah melakukan uji sampel berpasangan (*paired sample t-test*), ternyata tidak terdapat perbedaan signifikan dari tingkat *EPS* perusahaan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah melakukan kebijakan *right issue* sehingga H_03 gagal ditolak.
4. Untuk variabel kinerja perusahaan, perbedaan signifikan hanya terjadi pada tingkat profitabilitas yang diproksikan oleh *return on equity (ROE)*, sedangkan untuk variabel lain yaitu *CR*, *DER* dan *TATO*, tidak terjadi perubahan signifikan dari variabel tersebut.

5.2. Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, yaitu :

1. Untuk variabel kinerja saham dan volume perdagangan hanya menggunakan periode jendela 20 hari, yaitu 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum. Karena pada kenyataannya, suatu informasi yang akan dikeluarkan oleh suatu perusahaan biasanya sudah diketahui oleh pengguna informasi jauh lebih lama dari 10 hari.
2. Untuk variabel kinerja perusahaan hanya menggunakan 4 variabel keuangan, yaitu *CR*, *ROE*, *DER* dan *TATO*. Padahal masih banyak variabel yang dapat digunakan dan dipengaruhi oleh suatu kebijakan, dan pada akhirnya akan menjadi alat pengambilan keputusan bagi investor dan kreditur.
3. Jangka waktu penelitian untuk melihat pengaruh kebijakan *right issue* terhadap kinerja saham dan perusahaan hanya menggunakan periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah kebijakan. Pada kenyataannya pengaruh suatu kebijakan belum tentu dapat terlihat hanya dalam jangka waktu satu tahun.

5.3. Saran

1. Saran bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan, sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan periode waktu yang lebih lama dalam penentuan sampel perusahaan, sehingga bisa mendapatkan sampel

lebih banyak, dan menggunakan variabel penelitian yang lebih banyak sehingga bisa menggambarkan kinerja perusahaan sesungguhnya.

2. Saran bagi investor, bahwa kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan memiliki dampak baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek. Untuk jangka pendek, kebijakan *right issue* dapat menyebabkan penurunan harga saham yang disebabkan oleh dilusi dari harga fundamental saham yang tercipta. Sedangkan untuk jangka panjang, kebijakan *right issue* justru dapat memicu kenaikan harga saham, karena kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan akibat adanya penambahan modal saham baru. Penambahan modal saham baru tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja, perluasan usaha dan memperbaiki struktur modal.
3. Saran bagi perusahaan, bahwa kebijakan *right issue* yang dilakukan harus diimbangi dengan peningkatan kinerja perusahaan juga, khususnya peningkatan laba. Karena hal tersebut dapat memberikan pandangan berbeda kepada investor pengguna laporan keuangan, terlihat dari penurunan kinerja profitabilitas yang disebabkan peningkatan modal saham yang tidak diimbangi oleh peningkatan laba. Selain itu, pemanfaatan dana yang dihasilkan dari kebijakan *right issue* sebaiknya dilakukan secara maksimal dengan memperhatikan *timing* dan keadaan pasar saat itu.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi 8. BPFE. Yogyakarta
- Budi Santosa, Purbayu dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik Dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Semarang.
- Bursa Efek Indonesia. 2009. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Struktur Pasar Modal, Pengetahuan Umum Tentang Efek, Reksadana dan Fraud di Pasar Modal*. Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Kelas Basic. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental Saham*. Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Kelas Intermediate. Jakarta.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Khorana, Ajay dan Zener, Marc. 1997. Why Do Firms Issue Equity? Right Issues in the Closed-End Funds Industry. Available at www.ssrn.com
- Kurniawan, Taufan Adi. 2006. Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue* Terhadap Return Saham dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Manihuruk, Christianus. 2007. Analisis Perbedaan Pergerakan Harga Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan. *Tesis*.
- Peraturan Bapepam No. IX.D.1 , IX.D.2, IX.D.3, dan IX.D.4
- Rivai, Saifur. 2007. Analisis Pengaruh *Right Issue* Terhadap Dividen Dan Capital Gain Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Setiyajaya, Shandy. 2009. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Jakarta.
- Sukwadi, Robby. 2006. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Melakukan *Right Issue* Dan Perusahaan Yang Tidak Melakukan *Right Issue* Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000 – 2003. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.

Tim Penyusun. 2009. Format Penulisan Karya Ilmiah Universitas Lampung. Universitas Lampung. Bandar Lampung.

Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995.

Weygan, Kieso. 1995. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 7. Diterjemahkan oleh Herman Wibowo. Binarupa Aksara. Jakarta.

Wijana, I Nyoma. 2006. Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Udayana.

www.bapepam.go.id

www.duniainvestasi.com

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.ksei.co.id

LAMPIRAN

Lampiran 1

Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Penjelasan	Formula
1	<i>Right Issue</i>	Pengeluaran saham baru yang merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan dengan menawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham.	-
2	Harga Saham	Merupakan cerminan dari kinerja saham serta gambaran dari permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut.	Menggunakan harga penutupan
3	Volume Perdagangan	Jumlah lembar saham yang diperdagangkan per hari.	-
4	<i>Earnings Per Share</i>	Disebut juga laba bersih per saham, yaitu jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.	<i>Net Income / Outstanding Shares</i>
5	<i>Current Ratio</i>	Perbandingan antara aktiva lancar (kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan) dengan kewajiban/utang lancarnya (utang dagang, wesel bayar jangka pendek, utang jangka panjang, pajak, dan beban yang terutang).	<i>Current Asset / Current Liabilities</i>
6	<i>Return On Equity</i>	Merupakan indikator kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih.	<i>Net Income / Total Equity</i>
7	<i>Debt To Equity Ratio</i>	Rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan	<i>Total Liabilities / Total Equity</i>
8	<i>Total Asset Turn Over</i>	Menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu	<i>Sales / Total Asset</i>

Lampiran 2

Daftar Sampel dan Tanggal Pengumuman Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan *Right Issue*

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Pengumuman
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	28-Jun-06
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	3-Jul-06
3	Panin Life Tbk	PNLF	3-Jul-06
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	3-Jul-06
5	Sentul City Tbk	BKSL	13-Sep-06
6	Multipolar Tbk	MLPL	27-Nov-06
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	1-Dec-06
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2-Jan-07
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	19-Apr-07
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	29-Jun-07
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2-Jul-07
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2-Jul-07
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	3-Jul-07
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	3-Sep-07
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	26-Nov-07
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	27-Nov-07
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	5-Dec-07
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	3-Jan-08
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	20-Feb-08
20	AGIS Tbk	TMPI	29-Feb-08
21	Leyand International Tbk	LAPD	1-Apr-08
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2-Apr-08
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	9-Jun-08
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	20-Jun-08
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2-Jul-08
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2-Jul-08
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2-Jul-08
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	20-Nov-08
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2-Dec-08
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	10-Dec-08

Lampiran 3

Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Melakukan kebijakan <i>right issue</i> tahun 2006-2008	65
Perusahaan sektor perbankan	13
Perusahaan melakukan <i>right issue</i> lebih dari satu kali pada tahun penelitian	10
Perusahaan melakukan <i>corporate action</i> lain :	
<i>Reverse split</i>	2
<i>Stock split</i>	1
Mengeluarkan saham bonus	1
<i>Partial delisting</i>	1
Data perusahaan tidak tersedia (data kinerja keuangan dan kinerja saham tidak tersedia, tidak memiliki prospektus)	7
Jumlah sampel akhir	30

Lampiran 4 (lanjutan)

t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
689	696	689	675	668	668	668	668	668	675
245	250	250	240	240	240	245	245	240	235
155	160	150	140	135	135	135	135	130	130
170	165	165	150	140	140	140	135	135	130
109	109	109	109	109	109	109	104	104	109
297	297	284	297	284	272	284	272	284	272
500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
930	960	750	750	730	730	680	620	690	670
255	276	282	266	261	261	255	255	245	250
325	350	355	220	240	260	320	300	280	255
330	335	335	325	318	315	315	305	300	293
2550	2525	2475	2225	1500	1,500	1,470	1,470	1,470	1,460
480	480	485	395	405	420	420	405	395	395
1441	1588	1421	1411	1402	1,451	1,411	1,372	1,382	1,402
510	500	490	495	500	510	510	510	510	520
840	860	800	730	680	700	730	830	840	850
510	520	540	500	500	500	510	480	490	490
243	245	300	310	310	210	185	200	200	195
373	378	380	375	375	375	375	365	365	365
298	281	244	223	235	215	210	185	184	184
129	129	129	175	235	235	235	235	235	235
272	294	294	268	244	268	268	268	274	274
1099	1129	1129	1130	1130	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
508	517	520	530	510	510	490	465	450	510
681	671	700	700	690	680	680	700	690	670
187	204	204	188	185	180	183	185	185	194
102	104	95	58	59	57	57	56	54	54
62	65	66	55	62	67	69	64	67	70
109	108	107	107	112	116	116	116	116	116
101	101	101	50	50	50	50	50	50	50

Lampiran 5

Average Harga Saham (t-11 s/d t-20)

t-20	t-19	t-18	t-17	t-16	T-15	T-14	T-13	T-12	T-11	Σ
668	675	689	689	675	682	675	682	682	675	679.2
245	250	240	240	245	245	240	240	235	240	242
170	165	155	155	165	160	155	155	155	165	160
170	160	160	155	165	170	170	160	165	160	163.5
109	109	109	119	114	114	114	109	109	114	112
284	284	284	259	272	272	272	272	272	272	274.3
500	500	500	500	450	450	450	450	450	450	470
740	740	740	730	730	730	720	730	720	720	730
229	223	223	234	229	229	239	245	239	239	232.9
250	245	240	245	235	240	235	235	230	235	239
340	348	340	333	330	325	313	325	328	333	331.5
2,100	1,950	2,050	2,000	2,075	2175	2400	2450	2525	2625	2235
430	425	430	435	450	440	450	450	460	460	443
1,745	1,686	1,588	1,666	1,647	1656	1637	1598	1451	1304	1597.8
520	530	540	540	540	530	530	520	520	520	529
890	890	860	840	830	770	730	700	650	670	783
560	550	550	540	520	520	510	500	500	500	525
199	203	224	228	206	206	206	195	199	203	206.9
344	320	334	339	344	344	344	354	354	354	343.1
248	240	248	248	244	236	236	244	261	265	247
128	128	113	113	113	113	113	149	162	162	129.4
260	340	311	300	289	300	294	300	283	260	293.7
1,129	1,119	1,119	1,119	1,139	1139	1139	1139	1159	1149	1135
525	525	508	517	525	525	525	508	499	499	515.6
671	681	681	651	681	671	691	681	621	681	671
213	211	206	208	206	203	199	203	201	201	205.1
125	128	127	125	125	127	125	127	125	120	125.4
88	80	72	70	63	63	63	58	58	58	67.3
134	139	140	140	137	131	131	131	131	131	134.5
101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101
AVERAGE										464.0733

Lampiran 6

Volume Perdagangan (t-10 s/d t+10)

t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t
15,443,000	9,970,000	24,365,000	22,285,000	18,085,000	17,255,000	11,050,000	17,870,000
15,000	305,000	0	819,500	959,000	799,000	933,000	15,000
1,570,000	2,000,000	3,000,000	0	0	10,325,500	200,000	349,500
500	235,000	258,000	533,000	152,500	275,000	50,000	
2,500	41,667	102,500	1,667	0	0	10,833	10,000
138,215	414,645	960,938	486,715	79,438	244,879	208,203	5,823,280
15,000	0	100,000	80,500	25,000	0	30,000	20,500
97,500	890,000	2,105,500	826,000	208,500	87,500	650,500	640,000
164,504,000	85,534,000	59,645,000	20,832,000	151,634,000	20,963,000	117,009,000	107,448,000
988,500	4,781,000	67,396,000	30,556,500	9,597,500	2,596,000	48,483,500	85,220,500
21,404,000	12,196,000	13,464,000	39,184,000	31,694,000	57,414,000	22,504,000	70,076,000
0	0	0	0	0	0	0	
1,938,500	2,968,500	2,146,000	3,738,000	1,475,500	467,500	652,000	3,292,500
30,189,600	23,987,600	23,450,700	52,623,900	59,417,400	75,616,800	19,929,000	39,193,000
2,801,000	1,100,000	4,362,500	1,457,000	5,407,000	1,610,500	3,035,500	2,910,000
85,500	131,000	57,500	346,000	372,000	312,500	257,500	630,000
347,500	262,500	117,000	115,000	57,500	134,500	580,000	57,500
0	54,500	0	0	40,000	62,500	69,500	3,340,000
281,514,411	608,180,007	173,473,781	97,233,596	86,996,048	206,604,678	129,522,644	120,587,480
101,273,250	31,530,750	6,478,500	26,656,500	8,609,250	5,617,500	3,195,000	10,628,250
5,357	0	0	0	1,071	0	0	
3,798,833	7,839,167	6,721,367	24,957,300	13,550,067	8,918,633	85,697,233	61,688,300
0	50,000	100,000	0	140,000	20,000	42,000	40,000
972,000	930,000	876,000	303,000	180,000	813,000	300,000	1,440,000
3,616,667	5,644,583	439,167	10,400,500	1,575,833	4,461,417	3,366,083	2,699,583
4,337,634	136,233	5,450	3,040,703	272,465	599,422	0	1,062,610
35,197,000	490,441,000	51,461,000	12,318,000	61,265,000	11,744,000	24,220,000	49,034,000
281,579	171,053	368,421	171,053	190,789	1,140,789	300,000	55,260
4,063	4,063	2,438	24,375	0	127,563	433,875	12,180
13,333	0	0	0	0	0	0	

Lampiran 6 (lanjutan)

t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7
37,891,000	16,309,000	22,749,000	13,564,000	16,546,000	12,872,000	9,312,000
1,198,000	1,859,000	904,000	904,000	410,000	12,500	435,000
262,500	31,863,000	10,353,000	1,268,000	937,000	1,277,500	1,155,000
230,000	1,235,500	1,217,000	1,282,500	2,061,000	245,000	447,500
0	31,667	55,833	183,333	69,167	83,333	1,166,667
744,246	1,852,047	1,942,535	6,144,715	2,759,973	652,797	1,645,445
1,500	0	0	0	0	0	0
6,487,000	6,217,000	2,199,000	1,514,500	1,556,000	2,740,000	3,646,000
155,942,000	451,783,000	510,671,000	873,029,000	158,559,000	200,526,000	79,318,000
32,889,500	52,992,000	104,411,500	14,197,500	59,332,000	58,739,500	113,096,500
6,766,000	39,014,000	127,710,000	29,160,000	19,106,000	19,652,000	38,402,000
3,243,500	3,915,000	312,500	382,000	231,000	2,621,500	2,017,000
9,944,000	3,396,500	6,112,500	4,857,000	6,271,000	11,662,000	3,206,500
32,741,800	119,870,800	32,847,500	11,093,600	23,529,100	26,605,600	28,154,000
1,942,000	5,099,000	13,194,000	3,726,000	7,639,500	6,301,000	4,703,500
1,846,000	3,498,000	1,394,500	272,500	381,500	944,000	407,500
47,500	489,500	835,000	273,500	198,500	331,500	261,000
138,667	0	10,000	1,000	4,000	106,500	187,500
169,300,849	516,533,979	53,840,000	36,954,000	20,759,000	33,212,000	50,398,000
260,493,000	49,695,750	79,140,000	90,396,000	38,357,500	10,535,000	11,518,000
0	0	0	500	1,500	0	0
9,581,033	15,401,567	5,963,133	3,698,619	6,446,024	7,548,929	2,728,786
586,000	4,000	0	0	0	35,000	0
828,000	1,131,000	304,500	23,500	128,000	195,500	979,500
1,624,917	1,632,667	613,000	380,500	50,000	23,000	19,000
174,377	1,247,886	2,277,801	829,767	290,367	87,833	36,167
11,693,000	5,225,000	574,706,000	49,132,000	25,185,000	3,848,500	4,733,000
553,947	1,316	377,632	174,000	126,500	500	101,000
112,938	112,938	50,500	19,000	12,500	68,500	0
120,000	0	320,000	5,000	0	67,500	2,000

Lampiran 7

Average Volume Perdagangan (t-11 s/d t-20)

t-20	t-19	t-18	t-17	t-16	T-15	T-14	T-13
17,452,000	21,730,000	14,150,000	15,975,000	11,789,000	20,186,000	19,973,000	18,997,000
711,000	1,061,500	530,000	790,000	626,000	0	1,000	533,500
347,000	71,085,500	5,009,000	25,657,000	3,037,000	31,808,500	650,000	182,500
1,108,000	510,500	585,500	381,000	1,111,000	350,000	0	133,000
189,167	309,167	26,667	424,167	65,000	0	0	10,000
3,823,570	1,225,035	845,145	277,871	200,836	1,099,152	156,793	241,350
0	0	0	0	20,000	0	17,500	
361,000	104,500	48,500	329,500	173,500	479,000	892,500	228,500
178,876,000	117,702,000	103,042,000	72,891,000	68,442,000	22,229,000	135,682,000	162,060,000
2,066,500	8,219,500	3,961,500	4,627,500	3,746,500	6,893,500	5,521,000	1,136,000
29,922,000	104,644,000	17,508,000	20,532,000	35,258,000	12,148,000	50,896,000	25,942,000
6,565,500	613,500	6,348,500	481,000	3,788,000	8,188,500	10,615,000	2,192,000
4,597,000	3,724,000	3,585,500	7,557,500	8,678,000	2,043,000	9,316,000	7,045,500
15,232,700	16,676,800	54,203,100	49,533,400	44,037,000	27,202,000	15,454,600	13,939,100
5,634,500	25,260,000	3,052,000	7,136,500	1,469,000	4,564,500	1,923,500	845,500
53,000	45,000	149,500	159,000	250,500	846,500	200,000	271,500
344,000	149,500	172,500	51,000	30,000	17,500	195,000	117,500
0	34,000	37,333	59,333	166,667	186,667	0	53,333
201,324,137	278,548,130	381,560,774	181,265,014	363,403,240	158,112,507	233,953,226	215,665,280
4,535,250	3,708,750	1,385,250	3,167,250	3,992,250	1,970,250	2,194,500	12,321,000
0	0	2,679	0	0	0	0	2,679
8,918,63	85,697,233	61,688,300	35,762,700	17,945,367	3,373,333	3,292,067	1,863,760
720,000	420,000	100,000	226,000	50,000	90,000	106,000	
6,516,000	783,000	1,005,000	711,000	660,000	915,000	180,000	1,044,000
3,761,333	529,583	74,917	645,833	723,333	366,833	56,833	56,833
29,813,053	904,582	7,007,784	1,149,800	179,827	866,438	13,258,117	23,317,500
14,845,000	15,109,000	6,060,000	4,722,000	9,765,000	2,729,000	5,931,000	10,147,000
1,818,421	1,001,316	397,368	2,485,526	1,589,474	773,684	678,947	2,465,780
120,250	223,438	1,542,938	0	194,188	89,375	110,500	121,870
0	0	0	0	0	0	33,333	

Lampiran 8

Daftar Variabel Kinerja Saham dan Kinerja Perusahaan

Earnings Per Share (EPS)

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun	Earnings Per Share	
				t-1	t+1
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	2006	15.00	22.00
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	2006	17.00	87.00
3	Panin Life Tbk	PNLF	2006	16.00	19.00
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2006	4.00	23.00
5	Sentul City Tbk	BKSL	2006	-5.00	5.00
6	Multipolar Tbk	MLPL	2006	14.00	12.00
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	2006	40.00	-71.00
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2007	59.31	2.23
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	2007	12.07	13.66
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2007	16.79	8.78
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2007	48.00	-49.00
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2007	-73.63	-30.75
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	2007	48.17	43.36
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	2007	74.17	45.82
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2007	37.37	-179.29
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	2007	-860.23	-25.78
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	2007	12.06	-30.51
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	2008	61.72	3.96
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2008	7.61	3.46
20	AGIS Tbk	TMPI	2008	0.16	-0.57
21	Leyand International Tbk	LAPD	2008	0.56	-0.11
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2008	5.52	5.78
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	2008	42.48	114.59
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	2008	110.61	113.28
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2008	12.36	14.96
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2008	2.74	0.35
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2008	1.64	-0.76
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	2008	4.22	14.55
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2008	737.44	-100.83
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2008	0.32	-14.97

Lampiran 8 (lanjutan)*Current Ratio (CR)*

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun	Current Ratio	
				t-1	t+1
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	2006	1.36	1.15
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	2006	5.85	2.00
3	Panin Life Tbk	PNLF	2006	15.65	6.11
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2006	1.05	1.81
5	Sentul City Tbk	BKSL	2006	2.22	6.48
6	Multipolar Tbk	MLPL	2006	1.24	2.16
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	2006	0.47	1.19
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2007	161.75	112.23
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	2007	11.51	10.19
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2007	125.29	104.75
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2007	0.69	1.28
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2007	73.76	386.87
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	2007	3.37	0.51
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	2007	354.81	148.84
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2007	194.29	147.00
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	2007	11.71	51.39
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	2007	9.71	926.12
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	2008	1.01	0.95
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2008	180.22	83.99
20	AGIS Tbk	TMPI	2008	118.46	117.49
21	Leyand International Tbk	LAPD	2008	118.69	56.70
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2008	58.69	82.86
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	2008	179.37	234.17
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	2008	0.17	0.20
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2008	1.98	2.96
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2008	150.99	218.85
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2008	16.37	0.87
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	2008	16.25	13.46
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2008	5441.33	1023.35
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2008	108.48	83.38

Lampiran 8 (lanjutan)

Return On Equity (ROE)

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun	Return On Equity	
				t-1	t+1
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	2006	5.88	4.76
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	2006	2.84	14.30
3	Panin Life Tbk	PNLF	2006	11.19	11.25
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2006	1.21	10.40
5	Sentul City Tbk	BKSL	2006	-2.15	2.12
6	Multipolar Tbk	MLPL	2006	4.71	3.50
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	2006	4.16	-16.72
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2007	9.04	-2.15
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	2007	6.02	5.69
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2007	18.23	11.59
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2007	10.05	-6.76
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2007	-66.49	-27.92
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	2007	15.41	13.45
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	2007	38.98	11.33
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2007	10.92	-46.94
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	2007	59.59	-59.03
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	2007	2.84	-6.57
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	2008	37.50	14.03
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2008	11.72	2.89
20	AGIS Tbk	TMPI	2008	-0.26	-0.70
21	Leyand International Tbk	LAPD	2008	1.38	1.59
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2008	1.82	0.96
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	2008	7.70	13.11
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	2008	25.35	21.67
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2008	4.82	14.88
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2008	14.76	3.68
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2008	2.21	-0.48
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	2008	3.36	13.87
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2008	34.94	-15.14
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2008	2.26	-22.71

Lampiran 8 (lanjutan)*Debt To Equity Ratio (DER)*

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun	Debt To Equity Ratio	
				t-1	t+1
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	2006	9.69	2.20
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	2006	2.04	1.04
3	Panin Life Tbk	PNLF	2006	2.59	0.59
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2006	4.83	1.62
5	Sentul City Tbk	BKSL	2006	0.44	0.12
6	Multipolar Tbk	MLPL	2006	6.65	3.65
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	2006	9.10	1.47
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2007	15.71	2.12
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	2007	1.79	0.70
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2007	9.20	1.70
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2007	10.36	1.51
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2007	0.91	0.21
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	2007	1.73	0.37
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	2007	4.78	0.90
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2007	8.28	4.28
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	2007	2.76	2.56
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	2007	5.21	0.21
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	2008	81.96	1.39
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2008	4.91	1.27
20	AGIS Tbk	TMPI	2008	0.91	0.29
21	Leyand International Tbk	LAPD	2008	3.59	1.59
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2008	2.81	0.96
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	2008	3.37	0.62
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	2008	13.81	4.48
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2008	4.87	1.87
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2008	1.84	0.44
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2008	1.15	0.15
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	2008	2.91	0.91
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2008	3.10	0.10
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2008	4.01	2.01

Lampiran 8 (lanjutan)*Total Asset Turn Over (TATO)*

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun	Total Asset Turn Over	
				t-1	t+1
1	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	2006	0.67	0.57
2	Panin Insurance Tbk	PNIN	2006	0.24	0.33
3	Panin Life Tbk	PNLF	2006	0.33	0.34
4	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2006	0.84	0.75
5	Sentul City Tbk	BKSL	2006	0.06	0.14
6	Multipolar Tbk	MLPL	2006	1.37	1.05
7	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	2006	0.93	0.62
8	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	2007	1.40	1.23
9	Bakrieland Development Tbk	ELTY	2007	0.16	0.13
10	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2007	1.19	0.91
11	Bhakti Investama Tbk	BHIT	2007	0.06	0.33
12	ATPK Resources Tbk	ATPK	2007	0.01	0.02
13	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	2007	0.20	0.20
14	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	2007	0.66	0.62
15	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2007	0.75	0.91
16	Ades Waters Indonesia Tbk	ADES	2007	0.58	0.70
17	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	2007	0.09	0.02
18	Hortus Danavest Tbk	HADE	2008	0.01	0.11
19	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	2008	0.28	0.24
20	AGIS Tbk	TMPI	2008	0.58	0.23
21	Leyand International Tbk	LAPD	2008	1.09	0.18
22	Dayaindo Resources International Tbk	KARK	2008	0.48	0.61
23	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	2008	0.28	0.23
24	Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA	2008	0.45	0.56
25	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	2008	0.79	0.66
26	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	2008	0.70	0.64
27	Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	2008	0.15	0.07
28	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	2008	0.86	0.79
29	Lippo E-NET Tbk	LPLI	2008	0.08	0.08
30	Indonesia Air Transport Tbk	IATA	2008	0.40	0.43

Lampiran 9

*Descriptive Statistics Harga Saham***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sblm10	30	57	2625	462.43	516.790
sblm9	30	57	2625	463.17	512.932
sblm8	30	57	2625	467.97	517.632
sblm7	30	58	2625	470.10	518.914
sblm6	30	61	2625	468.67	517.754
sblm5	30	62	2625	462.17	514.374
sblm4	30	62	2625	469.03	512.325
sblm3	30	59	2625	470.67	510.652
sblm2	30	57	2625	470.90	508.899
sblm1	30	61	2625	478.53	514.814
t	30	63	2625	484.00	519.918
ssdh1	30	62	2550	483.33	508.127
ssdh2	30	65	2525	493.23	516.199
ssdh3	30	66	2475	478.30	491.554
ssdh4	30	50	2225	453.23	460.433
ssdh5	30	50	1500	426.97	371.082
ssdh6	30	50	1500	425.80	375.301
ssdh7	30	50	1470	424.00	367.642
ssdh8	30	50	1470	419.83	367.517
ssdh9	30	50	1470	421.10	370.526
ssdh10	30	50	1460	421.77	371.772
Valid N (listwise)	30				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum	300	57	2625	468.36	506.737
sesudah	300	50	2550	444.76	419.068
Valid N (listwise)	300				

Lampiran 10

*Descriptive Statistics Volume Perdagangan***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sblm10	30	0	281514411	22351814.73	60025713.936
sblm9	30	0	608180007	42993275.60	139485354.158
sblm8	30	0	173473781	14715225.40	35133350.508
sblm7	30	0	97233596	11632993.63	21322116.124
sblm6	30	0	151634000	15066162.03	33606208.612
sblm5	30	0	206604678	14273706.03	40134735.951
sblm4	30	0	129522644	15757645.70	34420536.612
sblm3	30	0	120587486	19471448.77	34809553.080
sblm2	30	0	238995000	19457020.07	48452816.367
sblm1	30	0	301371000	23899988.13	58396136.521
t	30	0	474501000	32970544.70	95067303.459
ssdh1	30	0	260493000	24912775.80	60528277.670
ssdh2	30	0	516533979	44347037.23	122439009.587
ssdh3	30	0	574706000	51817047.80	137573224.595
ssdh4	30	0	873029000	38115534.47	158875596.129
ssdh5	30	0	158559000	13031571.03	30766342.377
ssdh6	30	0	200526000	13366499.73	37618755.989
ssdh7	30	0	113096500	11935885.50	26209728.652
ssdh8	30	0	433226000	26326898.90	79801406.066
ssdh9	30	0	374551000	20153259.47	68094878.439
ssdh10	30	0	381387000	20615382.13	69594191.979
Valid N (listwise)	30				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum	300	0	608180007	19961928.01	59409840.744
sesudah	300	0	873029000	26462189.21	90002163.803
Valid N (listwise)	300				

Lampiran 11

Descriptive Statistics Variabel Kinerja Saham dan Kinerja Perusahaan

1. *Earnings Per Share*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	-860.2300	737.4400	15.415333	213.2218896
Sesudah	30	-179.2900	114.5900	1.640333	56.4034275
Valid N (listwise)	30				

2. *Current Ratio*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	.1700	5441.3300	245.558000	985.0964421
Sesudah	30	.2000	1023.3500	127.643667	247.5263492
Valid N (listwise)	30				

3. *Return On Equity*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	-66.4900	59.5900	9.333000	20.1217604
Sesudah	30	-59.0300	21.6700	-1.001667	18.3717229
Valid N (listwise)	30				

Lampiran 11 (lanjutan)

4. *Debt To Equity Ratio*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	.0200	81.9600	4.255333	14.7256756
Sesudah	30	.1000	4.4800	1.377667	1.1691337
Valid N (listwise)	30				

5. *Total Asset Turn Over*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	30	.0100	1.4000	.523000	.4070682
Sesudah	30	.0200	1.2300	.456667	.3285951
Valid N (listwise)	30				

Lampiran 12

Pengujian Hipotesis Harga Saham

One-Sample Test						
	Test Value = 464.0733					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
sblm10	-.017	29	.986	-1.640	-194.61	191.33
sblm9	-.010	29	.992	-.907	-192.44	190.63
sblm8	.041	29	.967	3.893	-189.39	197.18
sblm7	.064	29	.950	6.027	-187.74	199.79
sblm6	.049	29	.962	4.593	-188.74	197.93
sblm5	-.020	29	.984	-1.907	-193.98	190.16
sblm4	.053	29	.958	4.960	-186.35	196.27
sblm3	.071	29	.944	6.593	-184.09	197.27
sblm2	.073	29	.942	6.827	-183.20	196.85
sblm1	.154	29	.879	14.460	-177.77	206.69
t	.210	29	.835	19.927	-174.21	214.07
ssdh1	.208	29	.837	19.260	-170.48	209.00
ssdh2	.309	29	.759	29.160	-163.59	221.91
ssdh3	.159	29	.875	14.227	-169.32	197.78
ssdh4	-.129	29	.898	-10.840	-182.77	161.09
ssdh5	-.548	29	.588	-37.107	-175.67	101.46
ssdh6	-.559	29	.581	-38.273	-178.41	101.87
ssdh7	-.597	29	.555	-40.073	-177.35	97.21
ssdh8	-.659	29	.515	-44.240	-181.47	92.99
ssdh9	-.635	29	.530	-42.973	-181.33	95.38
ssdh10	-.623	29	.538	-42.307	-181.13	96.52

Lampiran 13

Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan Saham

One-Sample Test

	Test Value = 26392649.46					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
sblm10	-.369	29	.715	-4040834.727	-26454804.67	18373135.22
sblm9	.652	29	.520	16600626.140	-35484061.09	68685313.37
sblm8	-1.820	29	.079	-11677424.060	-24796432.74	1441584.62
sblm7	-3.791	29	.001	-14759655.827	-22721464.84	-6797846.82
sblm6	-1.846	29	.075	-11326487.427	-23875251.96	1222277.10
sblm5	-1.654	29	.109	-12118943.427	-27105500.13	2867613.27
sblm4	-1.692	29	.101	-10635003.760	-23487843.36	2217835.84
sblm3	-1.089	29	.285	-6921200.693	-19919301.43	6076900.04
sblm2	-.784	29	.439	-6935629.393	-25028208.37	11156949.58
sblm1	-.234	29	.817	-2492661.327	-24298137.07	19312814.41
t	.379	29	.707	6577895.240	-28920819.28	42076609.76
ssdh1	-.134	29	.894	-1479873.660	-24081503.99	21121756.67
ssdh2	.803	29	.428	17954387.773	-27765089.78	63673865.33
ssdh3	1.012	29	.320	25424398.340	-25946287.98	76795084.66
ssdh4	.404	29	.689	11722885.007	-47602237.57	71048007.58
ssdh5	-2.379	29	.024	-13361078.427	-24849419.48	-1872737.38
ssdh6	-1.897	29	.068	-13026149.727	-27073224.07	1020924.62
ssdh7	-3.021	29	.005	-14456763.960	-24243637.48	-4669890.44
ssdh8	-.005	29	.996	-65750.560	-29864085.31	29732584.19
ssdh9	-.502	29	.620	-6239389.993	-31666435.48	19187655.50
ssdh10	-.455	29	.653	-5777267.327	-31764165.69	20209631.04

Lampiran 14

Pengujian Terhadap *Earnings Per Share*

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum	15.415333	30	213.2218896	38.9288129
Sesudah	1.640333	30	56.4034275	10.2978098

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	30	-.105	.580

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig.
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
1 Sebelum - Sesudah	13.7750000	226.2229752	41.3024755	-70.6980472	98.2480472	.334	29	

Lampiran 15

Pengujian Terhadap *Current Ratio*

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	245.558000	30	985.0964421	179.8531809
	Sesudah	127.643667	30	247.5263492	45.1919217

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	30	.694	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig.	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
1	Sebelum - Sesudah	117.9143333	832.7498842	152.0386321	-193.0395838	428.8682505	.776	29	

Lampiran 16

Pengujian Terhadap *Return On Equity*

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum	9.333000	30	20.1217604	3.6737140
Sesudah	-1.001667	30	18.3717229	3.3542023

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	30	-.014	.942

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig.
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
1 Sebelum - Sesudah	10.3346667	27.4360447	5.0091135	.0898792	20.5794541	2.063	29	

Lampiran 17

Pengujian Terhadap *Debt To Equity Ratio*

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	4.094000	30	14.7690727	2.6964514
	Sesudah	1.377667	30	1.1691337	.2134536

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	30	.053	.783

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig.	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
r 1	Sebelum - Sesudah	2.7163333	14.7538695	2.6936757	-2.7928521	8.2255187	1.008	29	

Lampiran 18

Pengujian Terhadap *Total Asset Turn Over*

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.523000	30	.4070682	.0743201
	Sesudah	.456667	30	.3285951	.0599930

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	30	.849	.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	Sebelum - Sesudah	.0663333	.2160218	.0394400	-.0143305	.1469972	1.682	.29	

Lampiran 19

Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Variabel Penelitian	Ha	Keterangan
1	Harga Saham	Ditolak	<i>Right issue</i> tidak memiliki kandungan informasi
2	Volume Perdagangan	Diterima	<i>Right issue</i> memiliki kandungan informasi tercermin dari adanya pergerakan volume perdagangan yang signifikan
3	<i>Earnings Per Share</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan
4	<i>Current Ratio</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan
5	<i>Return On Equity</i>	Diterima	Berbeda signifikan
6	<i>Debt To Equity Ratio</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan
7	<i>Total Asset Turn Over</i>	Ditolak	Berbeda tidak signifikan