

**ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN*
SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DALAM BURSA EFEK INDONESIA**



NASKAH PUBLIKASI

Disusun Untuk Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

ADY NUGROHO
B 100 090 166

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2013

**ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP
RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DALAM BURSA EFEK INDONESIA**

Ady Nugroho/B 100 090 166

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: adynugroho10@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the impact of the rights issue announcements on stock returns of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Based on the results of the study are expected to be used as basis for consideration or investment decision because it can measure the company's ability to generate returns on investments made in the company.

Testing the hypothesis in this study using a different test analysis with one sample t test and paired t test. This study is a population of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) totaling 146 companies. While the sample in this study are 18 companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) with purposive sampling as a sampling technique.

Based on the survey results revealed that there was no difference in the value of stock returns manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange in 2008-2012 before and after the announcement of the rights issue, this suggests that the announcement of the rights issue does not have a significant impact on stock returns of manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. So the hypothesis that the announcement of the rights issue have a significant impact on stock returns for companies listed on the Indonesia Stock Exchange is not proven true.

Keywords: Right Issue, Stock Return, and Indonesia Stock Exchange.

Surat Persetujuan Artikel Publikasi Ilmiah

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca naskah artikel publikasi ilmiah dengan judul :

**ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP
RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DALAM BURSA EFEK INDONESIA**

Yang ditulis oleh :

Nama : ADY NUGROHO

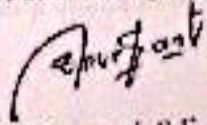
NIM : B 100 090 166

Naskah Artikel tersebut layak dan dapat disetujui untuk dipublikasikan.

Demikian persetujuan yang dibuat, semoga dapat dipergunakan sepenuhnya.

Surakarta , 05 Juli 2013

Pembimbing Utama


(Sri Murwanti, S.E, M.M)

A. PENDAHULUAN

Pada era ini peningkatan laba oleh perusahaan dapat ditempuh dengan berbagai cara, salah satunya dengan berinvestasi pada pasar modal. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) serta diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk setiap investor (Jogiyanto, 2003). Namun banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*).

Pasar modal adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang, dimana pasar modal memiliki dua fungsi yaitu menyediakan dana bagi pihak yang memerlukan dana dan mempunyai kelebihan dana untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki. Sehingga pasar modal dapat dijadikan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana jangka panjang dengan cara menerbitkan saham dan sarana bagi investor dalam menanamkan modalnya. Faktor makro ekonomi merupakan faktor eksternal dan pengaruhnya bersifat umum artinya faktor ini akan mempengaruhi semua *return* saham perusahaan dengan intensitas yang berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya (Husnan, 2003).

Right issue biasanya dilakukan oleh emiten dengan tujuan memperoleh dana dari pihak eksternal yang digunakan untuk melakukan akuisisi, baik akuisisi intern maupun ekstern terhadap perusahaan yang berhubungan ataupun tidak berhubungan dengan *core business*, pembayaran utang perusahaan serta melakukan ekspansi.

Di dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai obyek penelitian ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur mempunyai kontribusi yang besar dalam pembentukan produk domestik bruto di Indonesia. Pada umumnya, perusahaan manufaktur merupakan industri sekunder yang menciptakan produksi buatan pabrik dan dilakukan secara besar-besaran.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka saya tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN* SAHAM DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DALAM BURSA EFEK INDONESIA”**.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasar latar belakang masalah diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini yaitu apakah pengumuman *right issue* memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu, untuk mengetahui dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Myer dan Majluf (1984), harga saham akan turun pada saat diumumkan penerbitan ekuitas, karena para pemegang saham menyadari bahwa manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih superior dan mereka menilai bahwa keputusan perusahaan menjual saham sebagai bukti adanya saham yang *overpriced*.

Hasil penelitian Asquith dan Mullin (1986) menunjukkan bukti abnormal return negatif dimana rata-rata 3% untuk satu minggu sebelum pengumuman *right issue*. Sedangkan Masulis dan Korwar (1986) menguji pengaruh *right issue* terhadap harga saham dan menguji kombinasi *right* dan utang. Kesimpulan dari penelitian ini adalah abnormal return negatif pada sektor industri kira-kira 3,25%.

Bid-ask spread akan meningkat setelah pengumuman *right issue* (Kothare, 1993; dalam Prima, 2001). Perubahan ini dihubungkan dengan perubahan dalam struktur kepemilikan perusahaan yang menerbitkan *right*. *Right issue* mendorong untuk lebih mengkonsentrasikan pada kepemilikan saham. Peningkatan *abnormal return* yang signifikan terjadi pada periode setelah tanggal pengumuman *right issue* (Goyal et al., 1994; dalam Arif Budiarto, 1999).

Right issue yang dilakukan perusahaan masih belum dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham minoritas (Alam, 1994). Pemegang saham minoritas akan mengalami dilusi atau melemah secara ganda dengan *right issue* tersebut, atau dapat dikatakan bahwa persentase kepemilikan saham berkurang. Pemegang saham juga akan mengalami dilusi kekayaan yang disebabkan harga saham (secara teoritis) mengalami penurunan pada saat *ex-right*.

Reaksi harga saham terhadap pengumuman *right issue* akan berkurang di saat tingginya volume perdagangan (Bayless and Chaplinsky, 1996; dalam Prima, 2001). Sedangkan Bohren (1997, dalam Prima, 2001) menemukan bahwa reaksi harga saham terhadap penawaran *right* adalah positif dan signifikan. Sheehan et al. (1997) melakukan penelitian terhadap pengaruh pengumuman *right issue* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham di New York Stock Exchange (NYSE), AMEX dan NASDAQ selama dua kurun waktu yang berbeda yaitu tahun 1980-1986 dan 1989-1991.

Hasil temuan mereka agak berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu bahwa harga saham justru mengalami penurunan sebelum tanggal pengumuman dan terjadi peningkatan volume perdagangan saham sebelum tanggal pengumuman. Penurunan harga saham dan peningkatan aktivitas volume perdagangan saham terjadi karena adanya aktivitas *short selling* yang dilakukan oleh investor sebelum hari pengumuman, yang memaksa *underwriters* untuk menentukan harga penawaran yang lebih rendah (*underprice*) terhadap penerbitan saham baru. Disamping itu juga ditemukan bahwa penurunan harga saham tersebut mungkin berkaitan dengan adanya *inside information* yang keluar ke publik sebelum terjadinya pengumuman resmi penerbitan saham baru.

Pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang cukup yang menyebabkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada return dan aktivitas perdagangan saham sebelum dengan sesudah pengumuman *right issue* (Budiarto dan Baridwan, 1999). Hal ini berbeda dengan temuan Sheehan (1997) yang membuktikan bahwa return saham justru turun sebelum hari pengumuman sebesar -1,0%. Namun hasil penelitian tersebut konsisten dengan hipotesis *short selling* yang menyatakan bahwa harga saham akan turun yang disebabkan lebih banyaknya transaksi jual (*sell*) dibanding transaksi beli (*buy*).

Pengumuman *right issue* cenderung menimbulkan respon pasar yang negatif pada tanggal diumumkannya *right issue* dengan jangka waktu terbatas (*Short event window*) (Widjaya, 2000; dalam Prima, 2001). Sedangkan dalam periode pengamatan jangka panjang (*Long event window*), pengumuman *right issue* cenderung menimbulkan respon positif.

Hasil penelitian Sri Mulatsih (2001) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return dan variabilitas *return* sebelum dan sesudah pengumuman akan tetapi terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Pada pengamatan 11 hari dan 21 hari diseperti pengumuman tidak terdapat perbedaan return dan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* (Harlendo, 2003). Sedangkan pada pengujian TVA untuk

periode sebelum-sesudah menghasilkan terdapat perbedaan yang signifikan dan pada pengujian *bidask spread* sebelum-sesudah pengumuman menghasilkan kesimpulan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

E. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini lebih terfokus kepada pengumuman *right issue* yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008 sampai dengan 2012. Penelitian ini juga melihat pengaruhnya terhadap perubahan harga saham di pasar modal, karena pengumuman *right issue* merupakan salah satu informasi yang mempunyai kandungan nilai ekonomi bagi pasar.

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode peristiwa (*event period*) selama 10 hari. Periode peristiwa ini terdiri dari dua bagian, yaitu 5 hari sebelum pengumuman (*event day*), dan 5 hari setelah pengumuman (*event day*).

Populasi pada penelitian ini populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 146 perusahaan. Sedangkan sampel yang diambil oleh penulis 18 perusahaan yang memenuhi kriteria. Cara penentuan sampel dalam penelitian ini dengan metode *purposive sample*.

Adapun pertimbangan yang digunakan untuk menentukan sampel adalah:

- a. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tiap tahun.
- b. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan 2012.
- c. Perusahaan manufaktur yang dipilih melakukan *right issue* pada tahun penelitian.

Tabel E.I
Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	02 Januari 2008
2	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	02 Januari 2008
3	FPNI	PT Titan Kimia Nusantara Tbk	14 Januari 2008
4	LAPD	PT Leyand International Tbk	09 Mei 2008
5	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk	03 Juli 2008
6	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	10 Juli 2008
7	UNTR	PT United Tractor Tbk	15 September 2008

8	ADES	PT Akasha Wira INternasional Tbk	28 Desember 2008
9	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	16 Februari 2010
10	SULI	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	07 April 2010
11	MLPL	PT Multipolar Tbk	03 Juni 2010
12	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk	24 Juni 2010
13	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	24 November 2010
14	PBRX	PT Pan Brothers Tbk	25 Januari 2011
15	UNTR	PT United Tractor Tbk	06 Juni 2011
16	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	22 Desember 2011
17	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	18 Januari 2012
18	KIAS	PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	16 Maret 2012

Sumber : Indeks Capital Market Directory

Penelitian ini hanya menggunakan satu variabel yang diteliti, yaitu *return* saham yang diharapkan E(R). Return saham yang diharapkan adalah pengharapan tingkat pengembalian yang akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang dengan penghitungan menggunakan metode market model. Dari saham perusahaan yang telah dipilih sebagai obyek pengamatan dihitung *actual return* atau *return*.

Untuk mengetahui adakah pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham akan dilihat perbedaan return saham sebelum pengumuman dan setelah pengumuman. Alat analisis yang digunakan adalah Uji t Berpasangan (*Paired t Test*) dan *One-Sample t Test*. Uji ini digunakan karena datanya adalah nilai-nilai selisih dari dua pasang sampel yang saling berhubungan. Adapun cara untuk pengambilan keputusannya, sebagai berikut:

- a) Nilai signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$, H₀ ditolak.
- b) Nilai signifikan atau nilai probabilitas $\geq 0,05$, H₀ diterima.

F. PEMBAHASAN

Penelitian ini untuk mengetahui dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi perusahaan yang bersangkutan *right issue* mungkin merupakan suatu keuntungan dan bermanfaat besar dalam ekspansi usahanya. Namun bagi pemegang saham khususnya yang lama, kebijakan ini masih dipertanyakan kebermanfaatannya.

Pengumuman *right issue* merupakan sebuah keputusan yang cukup krusial dilakukan oleh suatu perusahaan, karena hal itu akan berdampak pada *return* saham. Tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dimungkinkan akan terjadi pergolakan nilai harga

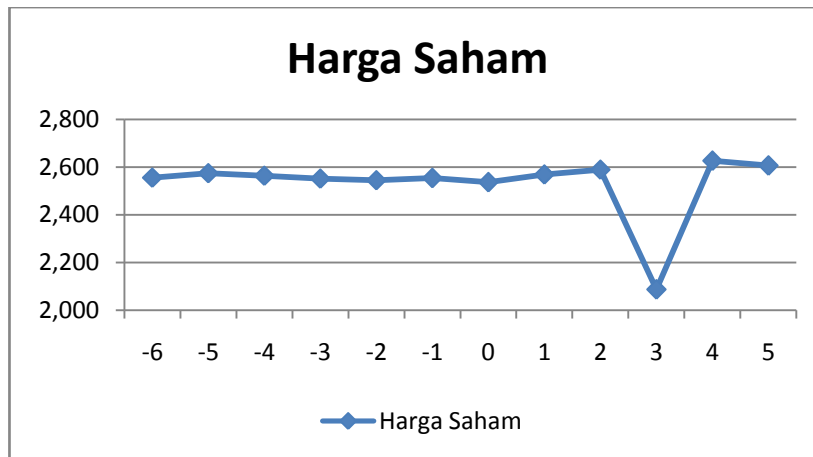
saham yang akibatnya bisa berdampak positif maupun negatif bagi perusahaan. Adapun data harga saham perusahaan manufaktur yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 adalah sebagai berikut:

Tabel F.I
Data Harga Saham dari 18 Perusahaan dalam Periode Pengamatan
(Dalam Rupiah)

No	Kode	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BRPT	2.725	2.775	2.850	2.800	2.800	2.800	2.850	2.825	2.825	2.800	2.775	2.775
2	GJTL	490	480	480	485	495	490	495	490	490	485	485	480
3	FPNI	325	335	360	315	315	315	340	340	340	340	365	365
4	LAPD	180	180	155	155	155	102	180	210	250	210	250	200
5	DUTI	1.050	1.100	1.050	1.050	1.050	1.050	1.050	1.050	1.000	1.000	1.000	1.000
6	TCID	6.100	5.900	5.500	5.500	5.500	6.000	6.500	6.500	6.500	6.500	6.250	6.250
7	UNTR	9.750	9.900	9.700	9.400	9.400	8.950	8.250	8.450	8.850	9.050	10.050	9.900
8	ADES	190	180	180	225	225	225	225	225	225	225	225	225
9	AKRA	1.010	990	1.020	1.030	1.040	1.030	1.030	1.040	1.030	1.030	1.030	1.030
10	SULI	178	168	160	160	154	170	168	167	167	169	169	169
11	MLPL	81	91	94	97	98	102	106	106	101	104	101	101
12	APLI	79	82	80	81	80	102	91	94	94	92	95	93
13	KBRI	89	91	91	93	91	92	95	99	97	98	96	99
14	PBRX	332,5	357,5	357,5	362,5	365	407,5	410	402	395	395	422,5	425
15	UNTR	22.250	22.550	22.900	23.000	22.950	23.000	22.750	23.150	23.150	23.000	22.850	22.700
16	AISA	560	560	560	560	485	530	510	490	490	500	500	490
17	MASA	500	500	510	510	500	500	500	500	500	500	500	500
18	KIAS	106	105	102	101	101	102	102	102	102	103	103	103
Rata-Rata		2.555	2.575	2.564	2.551	2.545	2.554	2.536	2.569	2.589	2.087	2.626	2.606

Sumber : www.yahoofinance.com

Right issue adalah penawaran saham terbatas kepada pemegang saham lama dengan harga yang lebih murah dari harga pasar yang berlaku. Selama ini *right issue* dianggap sebagai salah satu cara mencari dana yang murah dan mudah sehingga digemari oleh emiten. Hal tersebut dikarenakan dana dapat diperoleh tanpa melalui prosedur yang berbelit, tanpa agunan dan tidak memakan waktu yang cukup lama, emiten hanya perlu menunjukkan prospek yang baik. Berdasarkan hal itu, maka sering terjadi hal-hal di luar kewajaran terhadap harga saham perusahaan akibat dari reaksi pasar. Adapun berdasarkan perkembangan data harga saham perusahaan manufaktur yang melakukan *right issue* tahun 2008 sampai dengan 2012 dapat dilihat pada gambar grafik sebagai berikut:



Gambar F.I
Grafik Perkembangan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Pengumuman *Right Issue* Tahun 2008-2012

Berdasarkan pada perkembangan harga saham disekitar pengumuman *right issue* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai dengan 2012 dapat diketahui bahwa selama periode sebelum pengumuman *right issue* terlihat tidak mengalami perkembangan harga saham yang cukup signifikan, bahkan terlihat harga saham perusahaan bergerak fluktuatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai dengan 2012 mampu menutup informasi tentang pengumuman *right issue* kepada publik, sehingga tidak terjadi reaksi yang cukup signifikan.

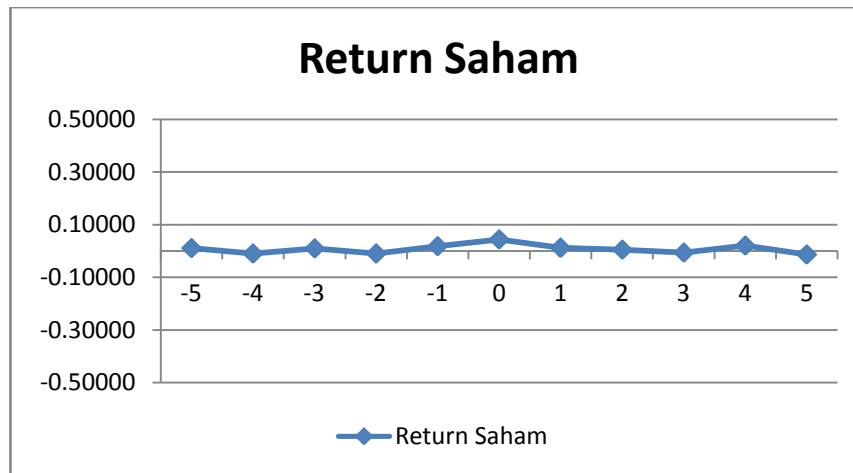
Pasca pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai dengan 2012 terjadi reaksi pasar akibat adanya pengumuman *right issue*. Penurunan harga saham yang cukup signifikan terjadi pada hari ke 3 pasca pengumuman *right issue* dengan rata-rata harga saham terendah yaitu 2.087. Penurunan harga saham yang cukup signifikan ini terjadi akibat adanya sentimen negatif para pelaku pasar yang berusaha menjual saham, sehingga banyaknya saham yang dijual menjadikan harga turun. Turunnya harga saham ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan dampak yang cukup signifikan bagi perkembangan harga saham perusahaan. Selanjutnya dilakukan perhitungan nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman *right issue* tahun 2008 sampai dengan 2012 sebagai berikut:

Tabel F.II
Return Saham dari 18 Perusahaan dalam Periode Pengamatan

No	Kode	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BRPT	0,01835	0,02703	-0,01754	0,00000	0,00000	0,01786	-0,00877	0,00000	-0,00885	-0,00893	0,00000
2	GJTL	-0,02041	0,00000	0,01042	0,02062	-0,01010	0,01020	-0,01010	0,00000	-0,01020	0,00000	-0,01031
3	FPNI	0,03077	0,07463	-0,12500	0,00000	0,00000	0,07937	0,00000	0,00000	0,00000	0,07353	0,00000
4	LAPD	0,00000	-0,13889	0,00000	0,00000	-0,34194	0,76471	0,16667	0,19048	-0,16000	0,19048	-0,20000
5	DUTI	0,04762	-0,04545	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	-0,04762	0,00000	0,00000	0,00000
6	TCID	-0,03279	-0,06780	0,00000	0,00000	0,09091	0,08333	0,00000	0,00000	0,00000	-0,03846	0,00000
7	UNTR	0,01538	-0,02020	-0,03093	0,00000	-0,04787	-0,07821	0,02424	0,04734	0,02260	0,11050	-0,01493
8	ADES	-0,05263	0,00000	0,25000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
9	AKRA	-0,01980	0,03030	0,00980	0,00971	-0,00962	0,00000	0,00971	-0,00962	0,00000	0,00000	0,00000
10	SULI	-0,05618	-0,04762	0,00000	-0,03750	0,10390	-0,01176	-0,00595	0,00000	0,01198	0,00000	0,00000
11	MLPL	0,12346	0,03297	0,03191	0,01031	0,04082	0,03922	0,00000	-0,04717	0,02970	-0,02885	0,00000
12	APLI	0,03797	-0,02439	0,01250	-0,01235	0,27500	-0,10784	0,03297	0,00000	-0,02128	0,03261	-0,02105
13	KBRI	0,02247	0,00000	0,02198	-0,02151	0,01099	0,03261	0,04211	-0,02020	0,01031	-0,02041	0,03125
14	PBRX	0,07519	0,00000	0,01399	0,00690	0,11644	0,00613	-0,01951	-0,01741	0,00000	0,06962	0,00592
15	UNTR	0,01348	0,01552	0,00437	-0,00217	0,00218	-0,01087	0,01758	0,00000	-0,00648	-0,00652	-0,00656
16	AISA	0,00000	0,00000	0,00000	-0,13393	0,09278	-0,03774	-0,03922	0,00000	0,02041	0,00000	-0,02000
17	MASA	0,00000	0,02000	0,00000	-0,01961	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
18	KIAS	-0,00943	-0,02857	-0,00980	0,00000	0,00990	0,00000	0,00000	0,00000	0,00980	0,00000	0,00000
	Rata-Rata	0,01075	-0,00958	0,00954	-0,00997	0,01852	0,04372	0,01165	0,00532	-0,00567	0,02075	-0,01309

Sumber: data sekunder diolah, 2013

Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risikoyang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto, 2003). Namun banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Berdasarkan hasil perhitungan nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman *right issue* tahun 2008 sampai dengan 2012 maka dapat diketahui perkembangannya adalah sebagai berikut:



Gambar F.II

Grafik Perkembangan *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Pengumuman *Right Issue* Tahun 2008-2012

Berdasarkan perkembangan *return* saham perusahaan manufaktur yang melakukan pengumuman *right issue* tahun 2008-2012 diketahui bahwa perkembangan *return* saham bergerak fluktuatif dan tidak menunjukkan adanya pergerakan *return* saham yang cukup ekstrim dengan mengalami penurunan tajam. Nilai *return* saham terkecil terjadi pada hari ke 5 pasca pengumuman *right issue* dengan nilai sebesar -0,01309. *Return* saham yang bernilai negatif ini menunjukkan bahwa pada hari ke 5 pasca pengumuman *right issue* rata-rata perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan harga saham, hal ini berakibat pada menurunnya keuntungan yang diperoleh investor dari penjualan harga saham.

Nilai *return* saham terbesar terjadi pada hari H dimana pengumuman *right issue* terjadi, yaitu dengan nilai sebesar 0,04372. *Return* saham yang cukup tinggi pada hari pengumuman *right issue* ini dimungkinkan karena adanya optimisme para pelaku pasar terhadap kinerja saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan harga saham. Selain itu optimisme para pelaku pasar terjadi karena adanya peningkatan harga saham di beberapa hari sebelumnya dan tidak adanya kebocoran informasi tentang pengumuman *right issue*. *Return* saham yang bernilai positif ini menunjukkan bahwa pada hari H saat pengumuman *right issue* rata-rata perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan harga saham, hal ini berakibat pada meningkatnya keuntungan yang diperoleh investor dari penjualan harga saham.

G. PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk melakukan pengujian hipotesis dalam

penelitian ini digunakan Uji Statistik *One Sample t Test* dan *Paired t Test*. Uji statistik *One Sample t Test* digunakan untuk mengetahui adanya kebocoran informasi pengumuman *right issue* yang dilakukan perusahaan, adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel G.I
One-Sample t Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Return Saham	,971	9	,357	,00382172	-,0050784	,0127218

Sumber: data sekunder diolah, 2013

Tabel 4 merupakan hasil uji statistik One Sample t Test untuk mengetahui adanya kebocoran informasi pengumuman *right issue* yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik *One Sample t Test* diketahui bahwa besarnya nilai t hitung adalah 0,971 dengan $p=0,357$. Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa $p=0,357 > 0,05$; sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terjadi kebocoran informasi tentang pengumuman *right issue* di sekitar periode penelitian. Selanjutnya untuk menguji hipotesis dampak pengumuman *right issue* terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan uji statistik *Paired t Test*.

Tabel G.II
Uji Statistik Paired Sample t Test

Periode	Mean	t_{hitung}	p	Keterangan
Sebelum Pengumuman	0,00385	0,005	0,996	H_0 diterima
Sesudah Pengumuman	0,00379			

Sumber: data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan hasil uji statistik *paired sample t test* diketahui bahwa rata-rata nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang sebelum melakukan pengumuman *right issue* tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah 0,00385. Sedangkan sesudah melakukan pengumuman *right issue* terjadi sedikit penurunan nilai *return* saham perusahaan menjadi 0,00379. Hasil uji statistik *Paired sampel t test* diketahui bahwa nilai t_{hitung} adalah 0,005 dan $p = 0,996$. Oleh karena hasil perhitungan menunjukkan nilai $p=0,996 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada perbedaan nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai dengan 2012 sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right*

issuetidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H. PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa rata-rata nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebelum melakukan pengumuman *right issue* tahun 2008-2012 adalah 0,00385. Sedangkan sesudah melakukan pengumuman *right issue* terjadi sedikit penurunan nilai *return* saham perusahaan menjadi 0,00379. Hasil uji statistik *Paired sampel t test* diketahui bahwa nilai t_{hitung} adalah 0,005 dan $p=0,996$. Oleh karena hasil perhitungan menunjukkan nilai $p=0,996 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada perbedaan nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jadi Hipotesis yang menyatakan bahwa pengumuman *right issue* berdampak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti kebenarannya.

2. Saran

Adanya berbagai keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat menjaga informasi tentang pengumuman *right issue* sebelum disampaikan kepada publik, sehingga tidak menimbulkan reaksi sentimen negatif sebelum pengumuman *right issue*.
2. Meskipun pengumuman *right issue* terkadang memberikan keuntungan bagi investor, tetapi diharapkan investor lebih teliti dan cermat dalam melakukan investasi khususnya pada perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue*, sehingga kerugian dalam berinvestasi dapat diminimalisir.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan lebih memperluas periode pengamatan penelitian, sehingga dampak dari pengumuman *right issue* akan terlihat lebih jelas.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Djarwanto. 2005. *Statistiks Induktif Edisi IV*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Gitman, J. Lawrence. 2006. *Principles of Managerial Finance*, 10th edition.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Cetakan ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Hendy M Fakhruddin. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Imam Ghozali. 2003. *Teori Akuntansi*, Edisi Revisi, BadanPenerbit. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Yogyakarta : BPFEYogyakarta.
- Keown, Martin, Petty, Scott. 2005. *Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan. Aplikasi*. Jakarta: Pearson Education, Inc.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2005. *Akuntansi Intermediete*, Terjemahan Emil Salim, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Lab. Man, Team. 2011. *Komputer Statistik*. Surakarta: FE Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nasaruddin, Irsan & Indra Surya, 2007. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sunariyah, 2000, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP AMP. YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan (Te-ori, Konsep, dan Aplikasi)*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Yogyakarta: EKONISIA
- Tendelin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio* Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Zaki Baridwan. 1999. *Intermediate Accounting*, Edisi 7, BPFE, Yogyakarta.