

**ANALISIS HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
DITERBITKANNYA *RIGHT ISSUE*
(Studi Kasus Saham di BEJ)**

Suheryatmono

Abstract

The right issue was announced and intended for the investors who are to take decision in selling and buying stocks. This study was aimed at obtaining the empirical evidence on the influence of the announcement of the right issue toward firms stocks price. In this study, descriptive method and t-test were used. The results of descriptive analysis showed that the mean value of stocks price before the right issue was 989.128, and after the right issue was 880.124 whereas the standard deviation of stocks price before the right issue was 862.29279 and after the right issue was 741.96757. The results of T-test showed that there was no significant difference between the stocks price before and after the right issue. This is demonstrated by the t-value which was lower than that of the t-table ($1.240 < 2.262$), with the significant value above 0.05 (0.246). The results of correlation analysis showed that that there was a strong and significant correlation with r-value of 0.951, and level of significance of 0.000.

Keywords: *Stocks Price, Right Issue, Stocks Market*

Perkembangan dunia usaha yang cepat membutuhkan adanya suatu peningkatan sinergi yang positif diantara komponen-komponen sumber daya perusahaan. Dalam hal ini, modal sebagai salah satu komponen vital dari sumber daya perusahaan, seringkali menjadi titik sentral perhatian kalangan pelaku bisnis didalam menjalankan roda aktivitasnya. Dengan persaingan usaha yang semakin kompetitif, manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan terobosan-terobosan guna tetap menjaga eksistensi perusahaan. Terobosan-terobosan ini termasuk ekspansi dan lain sebagainya, membutuhkan adanya tambahan pendanaan. Untuk perusahaan yang telah go public, ada beberapa alternatif sumber perolehan dana, diantaranya adalah melalui instrumen yang ada di pasar modal.

Perusahaan-perusahaan yang telah go public, dapat menggunakan instrumen-instrumen yang ada di pasar modal sebagai sumber perolehan dana untuk menambah sumber keuangan perusahaan. Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Yang dimaksud dengan efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, rights, opsi atau derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bapepam sebagai efek.

Pada tahun 1992 di Indonesia mulai muncul cara penghimpunan dana dari pasar modal dengan menerbitkan bukti *right*. Bukti *right* menunjukkan hak (*right*) yang dimiliki seorang pemodal untuk membeli suatu saham dengan harga tertentu.

Pengumuman *right issue* merupakan informasi yang diperuntukkan bagi investor dalam pengambilan keputusan menjual atau membeli saham. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh pengumuman *right issue* terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Investor di pasar modal biasanya menyambut *right issue* dengan antusias. Mereka merasa bisa mendapatkan saham dengan harga yang relatif lebih murah dari harga pasar. Masalah yang dihadapi investor dalam kaitannya dengan *right issue*, cukup

rumit. Memang harga saham klaim dari penggunaan bukti *right* biasanya lebih murah dibandingkan dengan harga pasarnya. Akan tetapi, begitu perdagangan memasuki masa *ex-right*, akan terjadi dilusi dan harga saham akan disesuaikan oleh pasar. Masalah yang timbul adalah, apakah dengan diterbitkannya *right issue*, investor akan mendapatkan keuntungan (*gain*) atau tidak. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin membuat skripsi dengan judul “Pengaruh *Right issue* Terhadap Harga Saham”

Berdasarkan identifikasi di atas maka penulis merumuskan masalah dari penelitian ini yaitu: bagaimanakah pengaruh *right issue* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan *right issue* tersebut pada 25 hari sebelum dan setelah pengumuman serta apa dampak kebijakan *right issue* terhadap para investor.

Adapun pembatasan masalah diarahkan agar analisa berikut dapat mencapai tujuannya. Maka perlu diambil pembatasan yaitu penelitian hanya difokuskan pada perusahaan yang mengeluarkan *right issue* sepanjang tahun 2007 di Bursa Efek Jakarta.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan harga saham, antara sebelum dan sesudah dikeluarkannya kebijakan *right issue* oleh 10 (sepuluh) perusahaan-perusahaan yang sudah terdaftar di bursa efek sepanjang tahun 2007.

Adapun kegunaan penelitian adalah sebagai bahan pertimbangan bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang sedang mengeluarkan *right issue*.

1. TINJAUAN PUSTAKA

Right Issue

Right issue diterjemahkan sebagai *right* yang berarti bukti hak, serdangkan *issue* sendiri dapat berarti saham atau obligasi yang dijual oleh perseroan atau satuan usaha pemerintah pada waktu tertentu (Downes dan Goodman, 2000:274). Instrumen investasi ini merupakan hak bagi investor. Menurut Widoatmodjo (2007:144) *right issue* adalah

salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan saat hendak melepaskan/menjual saham ke publik (*Initial Public Offering = IPO*).

Right issue sudah lama dikenal dipasar modal Indonesia. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah modal perusahaan. Jadi hampir sama dengan saat perusahaan menawarkan sahamnya untuk pertama kali. Bedanya, *right issue* dikeluarkan oleh perusahaan yang sudah terdaftar dibursa efek atau sudah *Go Public*. Sering juga dikatakan *right issue* merupakan *second issue* atau *third issue*. Tergantung sudah berapa kali emiten menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Dari sisi emiten *right issue* tidak memerlukan banyak jasa, seperti penjamin emisi, penilai, konsultan hukum, dan jasa lainnya.

Bagi investor, *right issue* dapat berdampak positif maupun negative. Berdampak positif kalau dengan *right issue* itu dapat berpengaruh terhadap harga saham. Walaupun berpengaruh, justru bisa menaikkan harga saham. Dampak positif lainnya adalah investor bisa menambah portofolionya dengan biaya lebih murah; Sebab, biasanya harga saham baru lebih murah dari harga saham lama. Sebaliknya, bisa berdampak negative kalau dengan bertambahnya volume saham yang beredar, menyebabkan menurunnya harga. Secara umum *right issue* berdampak terhadap pasar (dirasakan oleh semua pemegang saham).

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan penerbit saham (Widoatmodjo, 2007:52). Saham merupakan salah satu alternative instrument investasi keuangan yang diperdagangkan dipasar modal atau bursa efek, saham diterbitkan dalam dua jenis oleh badan hukum yang terbentuk persero terbatas (PT) yang telah *Go Public* atau telah jadi perusahaan terbuka dengan kode yang bias digunakan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kedua jenis saham yang diterbitkan tersebut terdiri dari saham biasa dan saham prioritas.

Pengertian Pasar Modal menurut Widoatmodjo (2005:15) adalah pasar abstrak dimana yang diperjual belikan adalah dana –

dana jangka panjang yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Pasar modal dapat dikatakan sebagai sumber pembiayaan modern. Sumber pembiayaan modern karena sumber pembiayaan terdahulu dapat dikatakan tradisional, salah satu contoh yang populer adalah bank. Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibanding bank adalah untuk mendapatkan dan sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dituntut bank.

Pengertian pasar modal menurut Sartono (1998:24) bahwa: pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang (*long term financial*).

Penelitian Terdahulu

Telah banyak penelitian yang dilakukan terhadap untuk mengetahui dampak penerbitan *right issue*. Berikut adalah 2 (dua) penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap nilai saham.

Penelitian Indra Rinaldi (2007)

Penelitian yang dilakukan oleh Indra Rinaldi (2007) membahas mengenai pengaruh penerbitan *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham pada Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan pada 18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian analisis beda dua mean. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah: 1) Terdapat perbedaan antara biaya modal setelah *right issue* dengan biaya modal sebelum *right issue*. Pengujian hipotesis dengan *paired sample t-test* memberikan bukti yang kuat untuk menolak hipotesis nol dengan nilai t sebesar $-2,899$ yang lebih kecil dari t tabel sebesar $-2,110$ dan nilai probabilitas $0,010$ yang lebih kecil dari nilai alpha (α) yaitu $0,05$ pada derajat keyakinan (α) sebesar 5% ($0,05$) pengujian dua sisi; dan 2) Tidak terdapat perbedaan antara volume perdagangan setelah *right issue* dengan volume perdagangan sebelum *right issue*. Pengujian hipotesis

dengan *paired sample t-test* memberikan bukti yang kuat untuk menerima hipotesis nol dengan nilai t sebesar $-1,321$ yang berada diantara t tabel sebesar $+2,110$ dan nilai probabilitas $0,204$ yang lebih besar dari nilai α (α) yaitu $0,05$ pada derajat keyakinan (α) sebesar 5% ($0,05$) pengujian dua sisi.

Penelitian GM Djoko Hadantijo dan Sukmawati S. (2001)

GM Djoko Hadantijo dan Sukmawati S. (2001) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang menerbitkan *right issue* sebelum dan selama krisis ekonomi. Ia menemukan bukti bahwa biaya modal rata-rata mengalami peningkatan rata-rata dari $0,046688$ menjadi sebelum *right issue* menjadi $0,119331$ sesudah *right issue*.

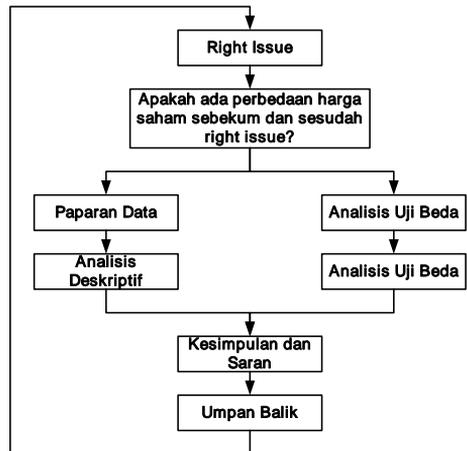
2. METODOLOGI PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada 10 (sepuluh) perusahaan yang melakukan *right issue* dan terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2007. Perusahaan-perusahaan tersebut yaitu Ades Waters Indonesia (ADES), PT. Barito Pasifik (BRPT), Charoen Pokphand Indonesia (CPIN), Cipta Panelutama (CITA), Dharma Samudra Fishing Industri (DSFI), Fatrapolindo Nusa Industri (FPNI), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), MultiStrada Arah Sarana (MASA), ATPK resources (ATPK), Bakrie (UNSP).

Kerangka Penelitian

Kerangka Pemikiran merupakan suatu skema yang menggambarkan persamaan persepsi antara peneliti dengan pembaca, sehingga memudahkan kedua belah pihak dalam mencermati proses analisis antar variabel yang terlibat (Abdillah, 2007:6). Kerangka pikir dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

dihitung sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu (variabel 2 / Y).

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode analisis uji beda, yang pada dasarnya merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan antara suatu data dengan data lainnya.

Sumber dan Pengumpulan Data

Operasionalisasi Variabel

Untuk mendapatkan data tentang variabel, maka perlu dirumuskan definisi operasional variabel dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) *Right issue*, adalah bukti right atau emisi klaim. Merupakan investasi turunan dari saham (variabel 1 / X), dan 2) Harga Saham, adalah indeks harga saham yang telah disusun dan Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah ... (Suheryatmono)

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) *Field Work Reserach* (Studi Lapangan). Pengumpulan data sekunder dilakukan dengan cara mengadakan studi lapangan secara langsung. Data sekunder ini diperoleh dari pusat Referensi Modal di Bursa Efek Jakarta (PRPM – BEJ), dan 2) *Liberary Research* (Studi Kepustakaan). Digunakan untuk mencari, membaca, mencatat dan

menyimpulkan bacaan dari literatur yang terdapat dipustaka, serta untuk memperoleh teori – teori yang relevan dengan penelitian yang dilakukan. Data yang dipergunakan pada penelitian ini berasal dari Bursa Efek Jakarta.

Metode Analisis

Uji Deskriptif

Uji ini mengetahui paparan mengenai data yang akan diteliti. Paparan data akan dicari rata-rata, standar deviasi, 25 hari sebelum dan 25 sesudah *right issue*. Analisis tiap variabel penelitian menggunakan SPSS versi 15.

Metode Uji Beda

Untuk menguji perbedaan nilai saham antara sebelum dan sesudah diterbitkannya penawaran saham perusahaan (*right issue*), maka dirumuskan hipotesis yang menghubungkan dua variabel, rata – rata harga saham sebelum penawaran *right issue* dan rata – rata harga saham sesudah penawaran *right issue*.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data dengan skala rasio maka analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis *statistic parametric* yaitu dengan menggunakan uji t sample berpasangan (*Paired sample t test*). Dua sample berpasangan berarti sebagai suatu sample dengan subyek yang sama namun mengalami dua

perlakuan atau pengukuran yang berbeda (Singgih, 2003)

Dalam penyelesaian kasus ini terdapat dua variabel yaitu harga saham 25 hari sebelum penawaran *right issue* dan harga saham 25 hari sesudah penawaran *right issue*. Kedua variabel ini termasuk dalam jenis variabel dari dua *sample* yang saling berhubungan satu dengan yang lain. Disini telah diketahui bahwa populasi termasuk dalam distribusi normal.

Pengambilan keputusan adalah: 1) Bila $\text{sig} > 0.05$, maka H_0 terima, atau 2) Bila $\text{sig} < 0.05$, maka H_0 ditolak. Asumsi yang diajukan adalah: $\text{Alpha} = \text{taraf nyata} = \alpha = 0.05$. Hasil nilai signifikansi = α^{\wedge} . Rentang kepercayaan: 0.95.

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) H_0 : Tidak ada perbedaan nilai saham antara sebelum dengan sesudah *right issue*, atau 2) H_1 : Ada perbedaan nilai saham antara sebelum dengan sesudah *right issue*. Atau dengan kata lain penawaran *right issue* mempengaruhi harga saham.

Dengan kriteria sebagai berikut: 1) H_0 diterima dan H_1 ditolak, bila $\text{sig} > 0.05$, artinya penawaran *right issue* tidak berbeda nyata antara harga saham sebelum dengan sesudah *right issue*, atau 2) H_1 diterima dan H_0 ditolak, bila $\text{sig} < 0.05$ artinya artinya penawaran *right issue* berbeda nyata antara harga saham sebelum dengan sesudah *right issue*. Atau dengan kata lain penawaran *right issue* mempengaruhi harga saham.

ANALISIS HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH (SUHERYATMONO)

3. PEMBAHASAN

Deskripsi

Penelitian ini menggunakan data yang dikeluarkan oleh BEJ, sebagai panduan atas perusahaan yang mengeluarkan *right issue* sepanjang tahun 2007. pada penelitian ini digunakan data dari 10 perusahaan yaitu

Ades Waters Indonesia (ADES), PT. Barito Pasifik (BRPT), Charoen Pokphand Indonesia (CPIN), Cipta Panelutama (CITA), Dharma Samudra Fishing Industri (DSFI), Fatrapolindo Nusa Industri (FPNI), PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), MultiStrada Arah Sarana (MASA), ATPK resources (ATPK), Bakrie (UNSP).

Tabel 1. Analisis Deskriptif Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair	Hrg_sebelum_				
1	Right_issue	989.1280	10	862.29279	272.68092
	Hrg_sesudah_				
	Right_issue	880.1240	10	741.96757	234.63075

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS (2007)

Dengan melihat hasil tabel 1 dapat diketahui nilai mean dari masing – masing variabel. Nilai mean dari Harga saham sebelum *Right issue* adalah sebesar 989.128 dan Nilai mean dari Harga saham sesudah *Right issue* adalah sebesar 880.124. Sedangkan standar deviasai dari Harga saham sebelum *Right issue* adalah sebesar 862.29279 dan standar deviasai dari Harga saham sesudah *Right issue* adalah 741.96757.

Analisis Uji Beda

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh nilai saham saat terjadi *right issue* sepanjang tahun 2007 maka digunakan analisis Uji Beda (Uji t). Analisis Uji beda ini digunakan karena pada penelitian ini peneliti ingin mengetahui apakah ada pengaruh antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue* .

Tabel 2. Analisis Uji Beda T - Test

		Paired Samples Test								
		Paired Differences				95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1	Hrg_sebelum_Right_Issue - Hrg_sesudah_Right_Issue	109.00400	277.99714	87.91041	-89.86317	307.87117	1.240	9	.246	

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS (2007)

Data yang ada diolah dengan menggunakan Program SPSS, dengan menggunakan analisis keputusan sebagai berikut: H0: Tidak ada perbedaan nilai saham sebelum *right issue* dengan sesudahnya, H1: Ada perbedaan nilai saham sebelum *right issue* dengan sesudahnya.

Dengan merujuk pada tabel 2 di atas, diketahui nilai t adalah sebesar 1.240 dengan nilai df sebesar 9, maka diperoleh nilai t tabel sebesar 2.262 (*two tailed*). Dengan demikian, berdasarkan pengambilan keputusan di atas maka dapat dikatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai saham sebelum dan sesudah *right issue*.

Hal ini terlihat dari nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel ($1.240 < 2.262$), dengan demikian hipotesis yang diambil adalah terima H0 atau tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue* ”.

Sedangkan secara korelasi, terdapat hubungan yang sangat kuat dan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah terjadinya *right issue*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai r sebesar 0.951 dan nilai sig di bawah 0.05 (0.000). Hasil lengkapnya ada pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Analisis Korelasi

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Hrg_sebelum_Right_Issue & Hrg_sesudah_Right_Issue	10	.951	.000

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS (2007)

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis, dapat diambil beberapa kesimpulan yang merupakan rangkuman dari hasil penelitian ini. Kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

- 1) Hasil analisis deskriptif adalah sebagai berikut: Nilai mean dari Harga saham sebelum *Right issue* adalah sebesar 989.128 dan Nilai mean dari Harga saham sesudah *Right issue* adalah sebesar 880.124. Sedangkan standar deviasi dari Harga saham sebelum *Right issue* adalah sebesar 862.29279 dan standar deviasi dari Harga saham sesudah *Right issue* adalah 741.96757.
- 2) Hasil analisis uji beda menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue* , hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel ($1.240 < 2.262$), dengan nilai sig di atas 0.05 (0,246).
- 3) Hasil analisis korelasi menunjukkan adanya hubungan yang kuat dan signifikan dengan nilai r sebesar 0.951, dengan nilai signifikansi 0.000.

Kepustakaan

- Abdillah, Leon, Andretti. 2007. Pengaruh Kompensasi dan Teknologi Informasi terhadap Kinerja Dosen (KIDO) Tetap, *Jurnal Ilmiah MATRIK*, 9(1):1-20. Palembang.
- Anonim, 2007. *Data Prospektus Ringkas Right Issue Tahun 2007*. (Online), (<http://id.answers.yahoo.com/question/index?qid=20080704090549AAaR4Oh>), diakses pada Januari 2008).
- Downes, John; Jordan Elliot Goodman. 2000. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Elex Media Komputinda dan Barrons. Jakarta.
- Hadantijo, G.M. Djoko; Sukmawati S. 2001. *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Biaya Modal dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. (Online), (<http://skripsi.blog.dada.net/post/1206945372/>), diakses pada Desember 2007).
- Rinaldi, Indra. 2007. *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Studi Empiris pada*
FORDEMA 2
-

Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004. (Online), (<http://jurnalskripsitesis.wordpress.com/2007/10/24/>, diakses pada Desember 2007).

Santoso, Singgih. 2000. *Pengolahan Data dengan menggunakan SPSS.* Elex Media Komputindo. Jakarta.

Sartono, Agus. 1998. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan.* BPF. Yogyakarta.

Widoatmodjo, Sawiji. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengantar Menjadi Investor Profesional.* Elex Media Komputindo. Jakarta.