

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : Eko Kuswoyo

NIM : 99.30.4014

FAKULTAS : Ekonomi

JURUSAN : Manajemen

JUDUL : ANALISIS PERBEDAAN RETURN DAN LIKUIDITAS
SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN
RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE
1999-2001



Disetujui di Semarang, Mei 2003

Dosen Pembimbing Utama

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Eny Trimeiningrum'.

(Eny Trimeiningrum, SE, Msi)

PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : ANALISIS PERBEDAAN RETURN DAN LIKUIDITAS
SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN
RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE
1999-2001

Disusun Oleh :

Nama : Eko Kuswoyo

NIM : 99.30.4014

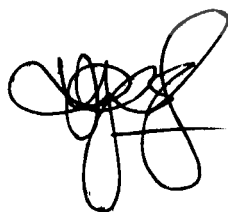
Telah diuji dan dipertahankan dalam sidang yang diselenggarakan pada:

Hari : Kamis

Tanggal : 24 April 2003


Dekan Fakultas Ekonomi

Semarang, Mei 2003



(Vincent Didiek, MBM, PhD)

Koordinator penguji



(Dra. Lucia Harto Patworo, MSi)

ABSTRAK

Dalam pasar modal masyarakat investor memerlukan suatu informasi yang akan dipakai sebagai landasan dalam mengambil suatu keputusan menyangkut portofolio investasinya, termasuk informasi tentang pengumuman *right issue* yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Kondisi perekonomian di tahun 1999 yang cukup membaik sejak dilanda krisis tahun 1997 membuat perdagangan saham semakin bergairah yang ditandai juga dengan banyaknya perusahaan yang melakukan *right issue* di tahun 1999 yaitu sebanyak 30 emiten. Namun di tahun 2000 beberapa indikator bursa mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Total nilai perdagangan mengalami penurunan sebesar 16,98 % dari Rp 147,32 triliun pada tahun 1999 menjadi Rp 122,77 triliun diakhir tahun 2000. Diakhir tahun 2000 IHSG ditutup pada posisi 416,32 jauh dibawah indeks penutupan ditahun 1999 yang berada di posisi 679,91 (sumber:Laporan Tahunan BAPEPAM tahun 2000).

Penelitian mengenai pengumuman *right issue* di Bursa Efek Jakarta pernah dilakukan oleh Arif Budiarto dan Zaki baridwan dengan mengambil obyek perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1994-1996, juga pernah dilakukan oleh Ayati Rina Mayasari dan Lucia Hari Patworo pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1998-2000. Dari penelitian tersebut menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari return maupun aktivitas volume perdagangan sebelum pengumuman *right issue* dengan return dan aktivitas volume perdagangan sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian yang akan dilakukan merupakan replikasi dari jurnal maupun penelitian sebelumnya dengan periode tahun dan jumlah sampel yang berbeda sedangkan metode penelitian adalah sama yaitu *event study*. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini akan diberi judul “ **Analisis Perbedaan Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2001**”.

Secara umum pengumuman *right issue* adalah pengumuman yang dipublikasikan oleh perusahaan berkaitan dengan kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Jika pengumuman *right issue* yang dikeluarkan mempunyai kandungan informasi yang cukup, maka pengumuman itu akan dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pembuatan keputusan investasinya. Ada atau tidak adanya pengaruh tersebut dapat dilihat dari perbedaan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham pada waktu sebelum pengumuman dengan sesudah pengumuman. Perubahan harga saham diukur dengan menggunakan return tidak normal saham sebagai nilai perubahan harga, dimana return tidak normal merupakan selisih antara return sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi. Sedangkan perubahan volume perdagangan diukur dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA). Saham perusahaan yang dijadikan sebagai obyek penelitian adalah semua perusahaan yang mengeluarkan pengumuman *right issue* periode tahun 1999-2001.

Adapun masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah bagaimana perbedaan return tidak normal saham (RTN) dan aktivitas volume perdagangan

(TVA) sebelum pengumuman *right issue* dengan return tidak normal saham (RTN) dan aktivitas volume perdagangan (TVA) sesudah pengumuman *right issue*, sehingga dapat diketahui apakah pengumuman *right issue* tersebut mempunyai kandungan informasi atau tidak mempunyai kandungan informasi.

Untuk memperoleh jawaban dari permasalahan-permasalahan yang ada, peneliti melakukan kegiatan analisis yang meliputi analisis kuantitatif dan analisis statistik. Dalam analisis kuantitatif akan dilakukan perhitungan *abnormal return*, dan *trading volume activity* (TVA), dan setelah itu akan dilanjutkan dengan pengujian statistik *t-test* berdasarkan standar deviasi return-return tidak normal pada periode jendela secara *cross section*, uji beda dua rata-rata untuk sampel berpasangan yaitu sampel rata-rata TVA sebelum pengumuman *right issue* dengan sampel rata-rata TVA sesudah pengumuman. Kemudian hasil uji statistik tersebut akan dianalisis.

Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa harga saham mengalami kenaikan sebelum tanggal pengumuman *right issue* dan turun dengan tajam pada hari ke-0 saat pengumuman *right issue*. Namun berdasarkan hasil uji-t yang berdasarkan deviasi standar return-return hari ke-t secara *cross section* selama periode peristiwa, menunjukkan hanya pada hari ke-0 return tidak normal tersebut signifikan, $-t\text{-hitung} < -t\text{-tabel}$ ($-2,0699 < -2,014$). Maka pada hari ke-0 tersebut H_0 ditolak dan menerima H_1 : terdapat rata-rata return tidak normal yang signifikan pada hari ke-0. Berdasarkan temuan diatas dapat disimpulkan bahwa pasar hanya bereaksi pada saat pengumuman *right issue*, dan pasar tidak bereaksi secara signifikan lagi pada hari-hari disepertar tanggal pengumuman. Berdasarkan uji-t beda dua rata-rata untuk sampel berpasangan yaitu, sampel rata-rata TVA sebelum dan sampel rata-rata TVA sesudah pengumuman *right issue*, menunjukkan $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($0,0307 < 2,014$), maka H_0 diterima dan H_1 akan ditolak. Sehingga walaupun terjadi peningkatan TVA sebelum tanggal pengumuman *right issue* tetapi kenaikan TVA tersebut tidak signifikan. Jadi tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata TVA sebelum dengan rata-rata TVA sesudah pengumuman *right issue*.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan dari adanya pengumuman *right issue* terhadap return dan likuiditas saham pada perusahaan yang *listing* di BEJ selama tahun 1999-2001 ini mendukung atau memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan pada seluruh perusahaan yang *listing* di BEJ pada tahun 1994-1996, maupun penelitian yang dilakukan oleh Ayati Rina Mayasari dan Lucia Hari Patworo pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ periode 1998-2000. Oleh karena itu investor hendaknya berhati-hati dalam melakukan investasi terutama bila ada informasi pengumuman *right issue* karena, belum tentu *right issue* yang dilakukan dapat meningkatkan return maupun likuiditas sahamnya. Bagi peneliti yang tertarik untuk menganalisis topik yang sama, disarankan agar menggunakan kategori obyek penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya seperti, saham teraktif berdasarkan frekuensi perdagangan, berdasarkan sektor industri tertentu, atau periode tahun yang berbeda. Sehingga hasilnya dapat dijadikan pembandingan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan pada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmatnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “**Analisis Perbedaan Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2001**”.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan akademis guna menempuh kelulusan di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang. Adapun masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah bagaimana perbedaan return tidak normal saham (RTN) dan aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum pengumuman *right issue* dengan return tidak normal saham (RTN) dan aktivitas volume perdagangan (TVA) sesudah pengumuman *right issue*, sehingga dapat diketahui apakah pengumuman *right issue* tersebut mempunyai kandungan informasi atau tidak mempunyai kandungan informasi.

Dari hasil analisis yang dilakukan ternyata didapatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara return ataupun likuiditas saham sebelum pengumuman dengan sesudah pengumuman *right issue*. Berdasarkan hasil tersebut maka investor diharapkan untuk berhati-hati dan waspada dalam melakukan investasi karena *right issue* yang dilakukan belum tentu dapat meningkatkan return dan likuiditas sahamnya. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Vincent Didiek, WA, MBA, PhD, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

2. Ibu Eny Trimeiningrum, SE, MSi, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis sehingga penyusunan skripsi ini selesai.
3. Bapak dan Ibu, serta saudara-saudara di rumah yang telah mendorong dan membantu di dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
5. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat penulis sebut satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, karena keterbatasan kemampuan yang dimiliki penulis. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan semua pihak.

Akhir kata penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang membangun.

Semarang, Mei 2003

Penulis

(Eko Kuswoyo)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
ABSTRAK.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
1.5. Sistematika Penulisan.....	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. Pengertian Pasar Modal.....	11
2.1.2. Instrumen Pasar Modal.....	11
2.1.3. Pengertian <i>Right Issue</i>	13
2.1.4. Definisi Return.....	14

2.1.5. Definisi Likuiditas Saham	14
2.1.6. Teori Struktur Modal	15
2.1.7. Teori Sinyal	16
2.1.8. Hipotesis teori atas penelitian sebelumnya.....	17
2.1.9. Efisiensi Pasar.....	19
2.1.10. Pengertian Event Study	19
2.2. Kerangka Pemikiran.....	20
2.3. Definisi Operasional.....	22
2.4. Hipotesis.....	22
III. METODE PENELITIAN	
3.1. Objek Penelitian	24
3.2. Populasi	24
3.3. Teknik Sampling	25
3.4. Data Yang Diginakan	26
3.5. Metode Pengumpulan Data	27
3.6. Teknik Analisis Data.....	28
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	33
4.2. Gambaran Umum 46 Saham yang Diteliti	34
4.3. Analisa Dan Pembahasan	54
4.3.1. Perilaku Abnormal Return saham Diseputar Tanggal Pengumuman	55
4.3.2. Perilaku TVA Diseputar Tanggal Pengumuman.....	59

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan..... 62

5.2. Saran..... 63

DAFTAR PUSTAKA..... 64



DAFTAR TABEL DAN GAMBAR

Tabel	1.1.	Data perusahaan yang melakukan <i>right issue</i>	6
Tabel	4.3.1	Hasil rata-rata return tidak normal menggunakan <i>merket-adjusted model</i> dan t-hitungnya	56
Tabel	4.3.2	Rata-rata TVA.....	59
Gambar	1.	Kerangka Pikir	21
Tabel	3.3	Penyeleksian sampel	26
Gambar	4.3.1	Grafik Rata-rata return tidak normal	57
Gambar	4.3.2	Grafik Rata-rata TVA	60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	PerhitunganReturn Tidak.....	66
Lampiran 2	Perhitungan TVA.....	85
Lampiran 3	Perhitungan uji beda dua rata-rata untuk sampel berpasangan	97
Lampiran 4	Tabel - t.....	99

