

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE*
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN TINGKAT
LIKUIDITAS SAHAM DI BEJ**

Tesis

Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Strata 2

Program Studi Magister Manajemen



Diajukan Oleh :

DWI ASTUTI RINI

20031020022

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
2006**

TESIS

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE*
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN TINGKAT
LIKUIDITAS SAHAM DI BEJ**

**Diajukan Oleh
DWI ASTUTI RINI
20031020022**

Telah Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Dr. Mamduh M. Hanafi, M.B.A

Tanggal 5/12/06

Pembimbing II



Tanggal 6-12-06

TESIS

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE*
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN TINGKAT LIKUIDITAS
SAHAM DI BEJ**

**Diajukan Oleh
DWI ASTUTI RINI
20031020022**

**Tesis ini telah dipertahankan dan disalikan di depan
Dewan Penguji Program Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tanggal 23 November 2006
Yang terdiri dari**



**Dr. Mamduh M. Hanafi, M.B.A.
Ketua Tim Penguji**



**Dra. Arni Surwanti, M.Si
Anggota Tim Penguji**



**Drs. Wihandaru, M.Si
Anggota Tim Penguji**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis ini bukan merupakan hasil plagiat karya orang lain, melainkan hasil karya sendiri dan belum pernah diterbitkan oleh pihak manapun. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ada yang mengklaim bahwa karya ini adalah milik orang

MOTTO

.....Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula)
kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu; Allah mengetahui,
sedang kamu tidak mengetahuinya

QS Al Baqarah : 216

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai
(dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan
hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap

QS Alam Nasyrat : 6-8

Dan sesungguhnya akhira itu lebih baik bagimu dari permulaan. Dan kelak Tuhanmu pasti
memberikan karunia-Nya kepadamu, lalu (hati) kamu menjadi puas

QS Adh Dhuhaa : 4-5

Harta paling menguntungkan SABAR
Teman paling akrab AMAL
Pengawal pribadi paling waspada DIAM
Bahasa paling manis SENYUM

PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan sebuah karya kecil ini untuk yang terdekat
dihatiku.....*

Bapak Iswiyadi dan Ibu Sutiyati tercinta

*Yang telah memberikan kasih sayangnyanya kepadaku sejak dari buaian sampai kini
dan selalu mendoakan diriku serta nasehat-nasehat bijaksana dari lembut
bibirmu yang penuh kasih*

Mas Antox dan Mbak Fitri

Yang telah memberi motivasi dan dorongan pada diriku serta kasih sayangnyanya

Keponakanku Mas Alvin

Yang telah menghibur "tante" dengan kelucuannya

Seseorang

Yang telah hadir dalam hidupku yang sangat kucintai

.....

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul "**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM DI BEJ**".

Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan kurikulum yang ditetapkan oleh Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, dalam rangka untuk meraih gelar Magister. Sejak awal, hingga terselesainya penulisan ini, penulis telah menerima bantuan dari berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis menghaturkan banyak terima kasih dan rasa hormat kepada :

1. Bapak Dr.Khoirudin Basori, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
2. Ibu Dra. Ami Surwanti, M.Si, selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Mamduh M. Hanafi, M.B.A, selaku Dosen Pembimbing utama yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan pengarahan serta saran yang sangat berguna bagi penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis

Yogyakarta, 23 November 2006

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

- salah serta mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT, Amin.
- maupun dorongan semangat yang telah diberikan kepada penulis menjadi amal
- Semoga amal kebaikan baik berupa bimbingan, petunjuk, informasi,
12. Sahabatku Raky terima kasih atas saran dan motivasinya.
 11. Mas Untung terima kasih atas dorongan, motivasi dan kasih sayangmu.
 10. Mas Antox dan Mbak Fitri yang telah memberikan semangat dan dukungannya.
 9. Bapak Iswiyadi dan Ibu Sutiyati tercinta yang selalu mendoakan dan mendorong penyusunan hingga tesis ini selesai.
 8. Bapak Ibu Karyawan / ti Magister Manajemen UMY bagian administrasi yang telah memberikan pelayanan yang baik kepada penulis.
 7. Bapak Ibu Staf Pengajar pada Program Magister Manajemen yang telah mengajarkan ilmu yang sangat berguna bagi penulis.
 6. Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
 5. Pojok Pusat Data Pasar Modal PPA Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
 4. Bapak Drs. Gita Danupratama, M.M, selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan masukan dan arahan dalam penulisan tesis ini.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Sejak awal, hingga terselesainya penulisan ini, penulis telah menerima bantuan dari berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis menghaturkan banyak terima kasih dan rasa hormat kepada :

1. Ibu Dra. Arni Surwanti, M.Si, selaku tim penguji tesis.
2. Bapak Drs. Wihandaru, M.Si, selaku tim penguji tesis.
3. Bapak Iswiyadi dan Ibu Sutiyati tercinta yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi sehingga tesis ini selesai. Akhirnya penulis bisa mempersembahkan sebuah karya kecil ini.
4. Kakakku Purwadi Istianto, ST dan Ipuk Fitri Widyastuti, SP yang selalu menanyakan kapan lulus akhirnya berkat doanya di penghujung tahun ini penulis bisa lulus.
5. Keponakanku Muhammad Alvin Fairiza yang selalu menghibur tante dengan kelucuannya.
6. Mas Untung Rosadi terima kasih atas motivasi, kasih sayang dan perhatianmu. Akhirnya dengan semboyan “tetap semangat kamu pasti bisa” penulis telah menyelesaikan tesis ini

7. Sahabatku Raky Shinta Puspa Ambar Tanjung, SE, M.M terima kasih telah menemani kapanpun penulis sedang sedih dan atas saran-sarannya selama ini. Semoga sampai kapanpun persahabatan kita tetap utuh. Jangan khawatir walaupun dah lulus kita masih bisa jalan-jalan bareng kok. Apa sih yang nggak buat cin.....Q. Cin.....akhirnya kita bisa wisuda bareng lagi.
8. Teman-temanku Ratna Dwi Harini, SE, M.M, Tuti Zakiyah, SE, M.M, Mas Faishol, SE, M.M, Riky, SE semoga kalian tidak pernah melupakan persahabatan kita.
9. Karyawan / ti Magister Manajemen UMY, Mbak Wuri, Mas Sigit, Pak Ikin, Mbak Wati terima kasih telah melayani penulis dari awal kuliah sampai akhirnya lulus.
10. Teman-teman Angkatan VII yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Semoga amal kebaikan baik berupa bimbingan, petunjuk, informasi, maupun dorongan semangat yang telah diberikan kepada penulis menjadi amal saleh serta mendapat balasan yang optimal dari Allah SWT. Amin

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
UCAPAN TERIMA KASIH	ix
DAFTAR ISI	xi
INTISARI	xiv
ABSTRAK	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Batasan Masalah	8
1.4. Tujuan Penelitian	8
1.5. Manfaat Penelitian	8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penawaran Umum	10
2.2. Penawaran Terbatas atau Right issue	14
2.3. Pasar Modal yang Efisien	16
2.4. Teori yang Berhubungan dengan Asimetri Informasi	18
2.5. Right Issue	
2.5.1. Pengertian Right	22
2.5.2. Fungsi dan Manfaat Bukti Right Issue	24
2.5.3. Alternatif Pemegang Saham	25
2.5.4. Mekanisme Right Issue di Pasar Modal	26
2.6. Trading Volume Activity (TVA)	28
2.7. Event Studies	30
2.8. Hasil Penelitian Terdahulu	32
2.9. Perumusan Hipotesis	37

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Obyek Penelitian	40
3.2. Jenis Data	40
3.3. Teknik Pengambilan Sampel	41
3.4. Teknik Pengumpulan Data	42
3.5. Periode Pengamatan	43
3.6. Definisi Operasional Variabel Penelitian	43
3.7. Uji Hipotesis dan Analisis Data	45

BAB IV	ANALISIS DATA	
	4.1. Penetapan Sampel dan Data	49
	4.2. Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan	51
	4.3. Hasil Hipotesis Pertama	52
	4.4. Hasil Hipotesis Kedua	62
BAB V	KESIMPULAN	
	5.1. Kesimpulan	68
	5.1 Implikasi Penelitian Yang Akan Datang	69

ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE*
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN TINGKAT LIKUIDITAS
SAHAM DI BEJ

The Effect of Right Issue Announcement to Abnormal Return and
Liquidity Share in Jakarta Stock Exchange

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh *Right Issue* terhadap *Abnormal Return* dan tingkat likuiditas saham pada saat pengumuman *Right Issue*. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Terdapat *Abnormal Return* Yang positif selama pengumuman *Right Issue*.
2. Aktivitas Volume Perdagangan selama pengumuman lebih besar dibandingkan selama non event.

Subyek Penelitian berjumlah 50 perusahaan yang melakukan *ight Issue* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1999 – 2005. Parameter yang digunakan untuk menghitung *abnormal Return* adalah *market adjusted return model*. Sedangkan untuk menghitung tingkat likuiditas diuji dengan menggunakan *trading volume activity*.

Secara keseluruhan isi penelitian menunjukkan bahwa *right Issue* memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi lebih dari keadaan normal yang terlihat dari *abnormal Return* positif selama pengumuman. Aktivitas volume perdagangan selama pengumuman lebih besar dibandingkan selama non event. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* juga mempunyai pengaruh terhadap kenaikan likuiditas saham.

Kata Kunci : *Right Issue*, *Abnormal Return*, Aktivitas Volume Perdagangan

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE*
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN TINGKAT LIKUIDITAS
SAHAM DI BEJ**

**The Effect of Right Issue Announcement to Abnormal Return and
Liquidity Share in Jakarta Stock Exchange**

ABSTRACT

The objective of this research is to verify empirically that abnormal return and trading activity increase significantly of right issue announcement. The hypothesis in this paper are :

1. There is abnormal return positive of right issue announcement.
2. Trading volume activity of right issue announcement higher than non event.

This paper examines fifty companies which announced right issue in Jakarta Stock Exchange during 1999 to 2005. The parameter to estimate the abnormal return used market adjusted return model. This research utilized trading volume activity (TVA).

This research was concluded that there is abnormal return positive of right issue announcement. Trading volume activity of announcement higher than non event. The result of this paper indicate that right issue announcement have positive effect to the market and that announcement have information content that can be influential to investor decision.

Key words : right issue, abnormal return, trading volume activity

DAFTAR TABEL

4.1. Hasil Pengujian Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Saham dan <i>Cumulatif</i> Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Di Seputar Pengumuman <i>Right Issue</i>	53
4.2. Hasil Perhitungan <i>Cumulatif Abnormal Return</i>	60
4.3. Hasil Perhitungan CAR t -10 sampai t 0	62
4.4. Nilai Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> di Luar Periode Kejadian.....	64
4.5. Hasil Uji Beda Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Periode Kejadian Dengan Rata-rata TVA di Luar Periode Kejadian	66

DAFTAR GAMBAR

4.1. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Saham di Seputar Pengumuman <i>Right</i>	
<i>Issue</i>	58
4.2. <i>Cumulatif Abnormal Return</i> Saham di Seputar Pengumuman <i>Right</i>	
<i>Issue</i>	58
4.3. <i>Trading Volume Activity</i> di Seputar Pengumuman <i>Right Issue</i>	67

DAFTAR LAMPIRAN

1. Daftar Nama Perusahaan Sampel	75
2 Abnormal Return dan Rata-rata Abnormal Return Perusahaan Sampel.....	78
3 Volume Perdagangan Saham Selama Event Period	83
4 Jumlah Saham yang Beredar Selama Event Window	88
5 Aktivitas Volume Perdagangan Saham Selama Event Period	93
6 Volume Perdagangan Saham Diluar Periode Kejadian	102
7 TVA Diluar Periode Kejadian	115
8 Hasil Pengujian Statistik Abnormal Return	127
9 Hasil Pengujian Statistik TVA	130
10 Hasil Pengujian Statistik CAP	132