

**EFEKTIVITAS RIGHT ISSUE  
UNTUK MENINGKATKAN HARGA SAHAM  
(Studi Kasus pada PT. Summit Indo Lestari, Tbk)**

**Oleh :  
Siti Istikhoroh  
(Dosen Prodi Akuntansi FE Unipa Surabaya)**

**ABSTRAK**

Dalam perjalannya, seringkali perusahaan yang sudah go public (emiten) masih memerlukan tambahan modal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk keperluan tersebut, emiten dapat melakukan penawaran umum terbatas atau yang lebih dikenal dengan istilah *right issue*. Dengan *right issue* maka perusahaan memiliki alternative meningkatkan jumlah modal saham dari pemegang saham baru tetapi kepentingan pemegang saham lama terlindungi terhadap kemungkinan penurunan persentase kepemilikan saham setelah emisi dilakukan.

Populasi dalam penelitian ini adalah harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk. Sementara sampelnya adalah harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk mulai tanggal 18 Mei 2006 sampai dengan tanggal 10 Agustus 2006 (selama 61 hari kerja). Data diolah dengan menggunakan teknik *paired simple t test*. Dari analisis data diperoleh kesimpulan bahwa 1) Harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk selama melakukan kebijakan *right issue* cenderung mengalami kenaikan, baik pada tahap *right-on*, *ex-right*, *right-off* maupun pada tahap *right-out*, dan 2) hasil pengujian hipotesis menunjukkan kebijakan *right issue* mempengaruhi harga saham.

**Kata Kunci :**

Right Issue, right-on, ex-right, right-off, right-out,

## **1. Pendahuluan**

### **1.1 Latar Belakang**

Dalam dunia usaha terdapat beberapa alternatif kegiatan yang bisa dilakukan oleh perusahaan jika ingin meningkatkan jumlah modalnya, misalnya mencari pinjaman dari pihak lain, mencari partner untuk merger, menawarkan saham perusahaan kepada masyarakat (go publik), dll. Dengan go public maka perusahaan memiliki kemudahan untuk meningkatkan jumlah modal melalui penawaran saham ke masyarakat. Namun demikian, bukan berarti permasalahan permodalan dapat diselesaikan seluruhnya melalui penerbitan saham. Dalam perjalannya, seringkali perusahaan masih memerlukan tambahan modal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut perusahaan dapat melakukan penerbitan saham baru atau menjalankan strategi bisnis tertentu di pasar modal yang dapat meningkatkan harga saham lama.

Berdasarkan Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) no. Kep-44/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998 tentang Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, perusahaan publik dapat menawarkan saham baru kepada pemegang saham yang telah ada (*existing shareholders*) sebanding dengan persentase kepemilikannya. Untuk keperluan tersebut, emiten dapat melakukannya melalui penawaran umum terbatas atau yang lebih dikenal dengan

istilah *right issue*. Dengan *right issue* maka perusahaan memiliki alternative meningkatkan jumlah modal saham dari pemegang saham (investor) baru tetapi kepentingan pemegang saham (investor) lama terlindungi terhadap kemungkinan penurunan persentase kepemilikan saham dalam perusahaan setelah emisi dilaksanakan. Agar pemegang saham lama berminat untuk membeli saham baru, maka emiten akan menawarkan saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar saham.

Dengan kebijakan *right issue* maka kesempatan masyarakat untuk membeli saham perusahaan semakin luas dan perusahaan akan semakin dikenal oleh masyarakat. Jika perusahaan berkinerja baik, maka perusahaan akan mampu memunculkan sentimen positif di pasar modal yang pada akhirnya harga pasar per lembar sahamnya akan meningkat. Meningkatnya harga saham dalam jumlah yang signifikan memungkinkan munculnya *capital gain* dalam jumlah yang cukup signifikan pula. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah kebijakan *right issue* memang efektif untuk meningkatkan harga saham. Penelitian dilakukan pada PT. Summit Indo Lestari Tbk yang telah melakukan Penawaran Umum Terbatas I dan II yang merupakan bagian dari Program Penambahan Modal Perseroan

## **1.2 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh PT. Summit Indo Lestari Tbk efektif untuk meningkatkan harga saham. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan untuk menentukan strategi yang lebih baik dalam meningkatkan jumlah modal saham.

## **2. Telaah Pustaka**

### **2.1 Pengertian Right Issue**

*Right Issue* merupakan upaya emiten untuk menambah jumlah modal perusahaan dan juga melindungi pemegang saham dari penurunan persentase kepemilikannya di perusahaan. Robert Ang (1997 : 7.6) mendefinisikan *Right Issue* adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam jangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Sementara itu Munandar (1996 : 155) berpendapat bahwa *right* merupakan suatu surat yang memberikan hak untuk membeli saham-saham baru yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Biasanya *right* diberikan kepada pemegang saham yang lama sehingga kepada mereka itulah yang diberi kesempatan pertama untuk membeli saham-saham baru yang akan dikeluarkan.

Samuel et, al (1995 :359) menyatakan bahwa *Right Issue* adalah penawaran saham perusahaan kepada pemegang saham lama. Hal ini berarti memberikan kesempatan pertama kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang ditawarkan. Setiap pemegang saham memiliki hak untuk membeli saham baru pada harga yang telah ditentukan. Jumlah saham yang diberikan kepada tiap-tiap pemegang saham saat itu. Tiap-tiap pemegang saham akan mendapat saham baru sesuai dengan persentase tersebut. Dengan demikian, apabila pemegang saham ditentukan oleh persentase kepemilikan mereka dalam perusahaan saat itu. Apabila pemegang saham melaksanakan haknya dan membeli saham baru yang ditawarkan, maka pemegang saham tersebut telah menggunakan haknya untuk membeli saham baru, dan pemegang saham diberi alternatif untuk menjual haknya kepada pihak lain.

Berdasarkan peraturan yang ada, setiap perusahaan publik yang ingin mengeluarkan saham baru, maka kegiatannya harus melalui penawaran umum terbatas. Penawaran umum disini berarti memberi tawaran kepada publik untuk

memesan atau membeli efek, sedangkan makna terbatas berarti menunjukkan bahwa penawaran ini hanya ditujukan kepada pemegang saham lama. Horne (1998 : 494) berpendapat bahwa *right* memberikan kesempatan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru sesuai dengan persyaratan yang ditentukan. Syarat ini menjelaskan jumlah *right* yang dibutuhkan untuk membeli saham baru, harga pemesanan saham baru dan batas waktu pelaksanaan hak.

Adapun landasan hukum mengenai penawaran umum terbatas ini diatur oleh Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, pasal 82 ayat 1 yang kutipannya sebagai berikut : Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memberikan hak memesan efek terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham secara proporsional apabila emiten atau perusahaan publik tersebut menerbitkan saham atau efek yang dapat ditukarkan dengan saham emiten atau perusahaan publik tersebut.

Adapun keberhasilan *right issue* menurut Samuels et. al (1995 : 360) menyatakan bahwa "*the success of right issue (where 'succes' means selling all the new shres) depends on upon the size of the issue, the price asked for the shares, and the investors expectation of the earning that will result from the issue of the funds*" Dari penjelasan tersebut, dikemukakan bahwa keberhasilan pelaksanaan *right issue* tergantung pada jumlah saham yang ditawarkan, diharapkan investor sebagai hasil dari penggunaan dana yang dihimpun oleh perusahaan melalui *right issue*.

## 2.2 Keuntungan dan Kelemahan Right Issue

Keuntungan dari diadakannya *right issue* bagi perusahaan antara lain :

- a. Sebagai salah satu sumber dana bagi perusahaan.
- b. Tidak memerlukan prosedur dan aturan yang ketat seperti halnya dengan penawaran umum perdana atau go publik.
- c. *Right issue* dapat dikombinasikan dengan deriatif efek lainnya, seperti *warrant* dan *convertible stock*

Kelemahan yang terdapat dalam *right issue* antara lain :

- a. Belum adanya peraturan mengenai penggunaan dana *right issue*.
- b. Adanya perubahan harga saham setelah dilakukannya *right issue*.
- c. Adanya ilusi, yaitu penggunaan persentase kepemilikan dari pemegang saham lama jika tidak melaksanakan *right issue* tersebut.

## 2.3 Bukti Right

*Right* merupakan suatu surat berharga yang diterbitkan oleh emiten yang memberikan hak kepada pemegang saham yang telah ada untuk membeli saham baru yang diterbitkan emiten sebelum saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Bukti *right* adalah suatu jenis opsi khusus yang merupakan efek deriatif yang nilainya timbul dari turunan (deriatif) tingkah laku harga dari suatu efek yang sebenarnya dan mempunyai masa hidup pasar yang singkat. Pada umumnya, masa hidup pasar suatu bukti *right* adalah beberapa minggu.

Robert Ang (1997 : 7.4) mengatakan bahwa bukti *right* merupakan suatu produk efek (sekuritas) yang diturunkan dari saham yang dikeluarkan oleh emiten yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten dengan proporsi dan harga tertentu. Menurut Keown, et.al (1996 : 284) mendefinisikan bahwa hak (*right*) adalah sertifikat yang diterbitkan untuk pemegang saham guna memberikan mereka pilihan membeli jumlah

saham baru yang telah ditentukan pada harga khusus selama periode dua hingga sepuluh minggu. Sementara itu Sharpe, et.al (1999 : 927) berpendapat bahwa *Right is an option issued to exiting shreholder that permit them buy a specified number of shares of a designated subcription price. For each shareholder this number is proportional to the number of exiting shares currently by shareholders.* Tujuan penerbitan bukti right adalah :

- a. Menambah modal perusahaan dengan masuknya *fresh money* (dana segar).
- b. Melindungi kepentingan para pemegang saham emiten yang sudah ada terhadap kemungkinan terjadinya dilusi (pengurangan persentase kepemilikan sahamnya pada emiten) karena adanya penambahan sejumlah saham baru.

Di dalam right atau bukti right terkandung suatu hak khusus bagi para pemegang saham lama, yaitu suatu hak untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten dengan proporsi dan harga tertentu. Hak ini biasanya disebut *preemptive*. Adapun definisi *preemptive* menurut Robert Ang (1997 : 7.5) adalah suatu hak bagi pemegang saham lama untuk menjaga proporsi kepemilikan saham di suatu perusahaan sehubungan dengan pengeluaran saham baru. Sementara menurut Keown, et.al (1996 : 284) berpendapat bahwa *preemptive* adalah hak pemegang saham biasa untuk mempertahankan proporsi saham kepemilikan dalam perusahaan. Ketika saham baru diterbitkan, pemegang saham biasa memiliki kesempatan pertama membeli.

Tujuan dari *preemptive right* ada dua. Pertama, menjaga kekuatan untuk mengendalikan perusahaan yang dimiliki oleh para pemegang saham lama. Kedua, *preemptive* tersebut akan melindungi penurunan kepemilikan saham (dilusi) yang sedang dimiliki para pemegang saham lama.

Dalam Keputusan Ketua Bapepem Nomor Kep-57/PM/1996 Peraturan Nomor IX.D1 Angka 1 istilah *preemptive right* diterjemahkan dengan istilah hak memesan efek terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru, termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham, dan waran, seelum ditawarkan kepada pihak lain. Hak tersebut harus dapat dialihkan.

Apabila seorang pemegang saham tidak menggunakan *preemptive right* yang dimilikinya maka kerugian yang akan dihadapi adalah :

- a. Proporsi kepemilikan saham di perusahaan menjadi berkurang sebanding dengan banyaknya saham baru yang dikeluarkan (dilusi).
- b. Dengan adanya pengeluaran saham baru, tentunya akan mempengaruhi harga saham, yang pada akhirnya akan mengurangi *return on investment* pemegang saham.
- c. *Deviden* persaham yang akan diterima akan mengecil karena harus dibagikan kepada pemegang saham baru.

Besarnya harga saham dalam bukti right ditentukan sama dengan atau di atas nilai nominal saham tetapi berada di bawah harga pasar. Harga penebusan saham baru ini disebut *Exercise price* atau *Subcription price*. Menurut Robert Ang ( 1997 : 7.10) perusahaan akan mengirimkan Sertifikat Bukti Right kepada para pemegang saham yang terdaftar. Sertifikat Bukti Right yang diterima oleh pemegang saham adalah satu lembar yang didalamnya mewakili kolektif bukti right sesuai dengan banyaknya saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham.

## 2.4 Alternatif Tindakan Dalam Right Issue

Pada saat perseroan menerbitkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), para pemegang saham lama memiliki beberapa alternatif tindakan dalam memperlakukan sertifikat bukti *right* yang dimiliki. Menurut Horne (1998 : 494) terdapat tiga alternatif dalam memperlakukan *right*, yaitu :

- a. Menggunakan *right/hak* untuk membeli saham baru  
Biasanya pemegang saham yang ingin mempertahankan persentase kepemilikan sahamnya pasti akan menggunakan haknya. Keputusan ini diambil apabila dirasakan bahwa suntikan dana akan meningkatkan kinerja emiten sehingga juga menguntungkan sebagai pemegang saham. Pembelian saham baru dapat dilaksanakan dengan menyerahkan sejumlah *right* yang diperlukan untuk membeli saham baru disertai dengan pembayaran harga saham baru.
- b. Menjual *right*  
Apabila pemegang saham tidak ingin menambah investasinya lebih lanjut pada perusahaan tersebut karena merasa tidak akan memperoleh manfaat dari perbuatan itu, atau jika pemegang saham lama tidak memiliki dana untuk melaksanakan *right*, maka pemegang saham dapat memutuskan untuk menjual seluruh *right* yang dimilikinya. Dengan demikian persentase kepemilikinya berkurang, tetapi pemegang saham akan mendapatkan uang yaitu sebesar total harga jual *right*.
- c. Mengabaikan *right*  
Apabila seorang pemegang saham mengabaikan *right* yang dimilikinya, maka pemegang saham itu akan mengalami kerugian. Kerugian yang dirasakan adalah berkurangnya persentase kepemilikan saham dan kehilangan dana yang seharusnya diperoleh jika pemegang saham tersebut menjual *right* yang dimilikinya.

Berbagai kemungkinan yang menguntungkan pemegang saham lama dalam *right issue*, tidak serta merta langsung ditanggapi positif oleh pemegang saham lama. Koetin (1996 : 4) berpendapat bahwa ada empat alasan mengapa seorang pemegang saham lama mengabaikan haknya :

- a. Tidak mau membeli saham baru.
- b. Tidak tahu bahwa perusahaan melakukan *right issue*.
- c. Tidak mengerti mengenai *right issue*.
- d. Tidak memiliki dana untuk membeli saham baru.

## 2.5 Keberhasilan Right Issue

Keberhasilan *right issue* tergantung pada jumlah saham yang ditawarkan, harga pemesanan saham baru yang diminta oleh perusahaan dan ekspektasi pendapatan yang diharapkan investor sebagai hasil dari penggunaan dana yang dihimpun oleh perusahaan melalui *right issue*. Dalam hal ini, perseroan harus dapat memastikan bahwa pendapatan yang diterima dari penggunaan dana hasil *right issue* tersebut sekurang-kurangnya sama dengan tingkat pengembalian dari operasi perusahaan sebelum *right issue* dan memastikan bahwa hasil yang diterima oleh pemegang saham juga minimal sama dengan hasil yang diterima sebelum *right issue*.

Harga pemesanan saham baru merupakan faktor utama yang menentukan keberhasilan *right issue*. Apabila harga pasar berada dibawah harga pemesanan saham baru, maka dapat dipastikan bahwa pemegang saham tidak berkeinginan untuk

membeli saham baru melalui *right issue*. Pemegang saham lama ingin mempertahankan persentase kepemilikan sahamnya di perusahaan. Hal ini akan menggagalkan upaya perusahaan dalam menghimpun dana. Untuk mencegah hal tersebut, maka perusahaan harus menetapkan harga pemesanan saham baru pada harga yang lebih rendah dari harga pasar saham pada saat itu sehingga membuat *right issue* menjadi lebih menarik.

Menurut Horne (1998 : 494-497) selain faktor-faktor tersebut diatas, keberhasilan *right issue* juga ditentukan oleh saham perusahaan, kondisi pasar modal, dan komposisi kepemilikan yang cukup besar. Maka kemungkinan besar berhasil karena para pemegang saham tersebut akan berusaha mempertahankan kepemilikannya dalam perusahaan baik dalam kepentingan hak suara maupun deviden. Sebaiknya jika pemegang saham yang ada cukup banyak dan masing-masing hanya memiliki persentase yang sedikit dan bahkan mungkin tidak berarti maka kemungkinan besar *right issue* akan kurang berhasil karena pemegang saham tersebut tidak terlalu memikirkan hak suara mereka di perusahaan.

Kondisi pasar modal saat dilaksanakannya *right issue* juga ikut mempengaruhi keberhasilan *right issue*. Apabila kondisi pasar cenderung meningkat dengan baik, kemungkinan keberhasilan *right issue* akan lebih tinggi. Namun jika kondisi pasar modal tidak stabil dan cenderung menurun, maka dianjurkan untuk menunda pelaksanaan *right issue*.

## 2.6 Mekanisme Penawaran Right Issue

Persyaratan dan tata cara penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu diatur lebih lanjut oleh Bapepam. Untuk itu, Bapepam mengeluarkan beberapa peraturan sebagai berikut :

- a. Peraturan Bapepam Nomor Kep-57/PM/1996 Peraturan Nomor IX.D1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.
- b. Peraturan Bapepam Nomor Kep-57/PM/1996 Peraturan Nomor IX.F.3 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.
- c. Peraturan Bapepam Nomor Kep-57/PM/1996 Peraturan Nomor XI..B.I tentang pedoman mengenai bentuk dan isi prospectus dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dimana para pemegang saham menerima efek yang sama dan terdapat penambahan modal disetor kurang dari 35% (tiga puluh lima persen).
- d. Peraturan Bapepam Nomor Kep-57/PM/1996 Peraturan Nomor XI.D.4 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi prospectus dalam rangka penerbitan Hak Pemesanan Efek Terlebih Dahulu dimana para pemegang saham menerima efek yang tidak sama atau terdapat penambahan modal disetor sebesar 35% (tiga puluh lima persen).

Sebagaimana diatur dalam peraturan Bapepam tersebut, kegiatan *right issue* harus disebarakan melalui prospectus lengkap dan prospectus ringkas final. Prospektus lengkap berisikan informasi lengkap yang diringkaskan dalam prospektus ringkas. Prospektus lengkap diterbitkan dalam bentuk buku untuk disebarluaskan sedangkan prospektus ringkas final diterbitkan dan disebarluaskan melalui media cetak.

Sesuai dengan Undang-Undang Pasar modal No. 8/1995 pasal 82 yang menyatakan diperlukan persetujuan pemegang saham mayoritas dalam rangka penawaran umum terbatas (*right issue*), maka perlu diadakan Rapat Umum Pemegang

Saham Luar Biasa. Dalam keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-57/PM/1996 Peraturan Nomor IX.D.1 Angka 6 dinyatakan bahwa perusahaan publik yang bermaksud untuk menambah modal sahamnya melalui Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu harus mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Terlebih Dahulu untuk mempertimbangkan dan menyetujui rencana penawaran tersebut. Setelah mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham, perusahaan harus mengeluarkan beberapa pengumuman sebagaimana yang telah ditentukan oleh Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-57/PM/1996.

Persyaratan penting penawaran Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu yang harus diumumkan setelah Rapat Umum Pemegang Saham meliputi antara lain :

- a. Tanggal pencatatan pemegang saham yang mempunyai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu pada Daftar Pemegang Saham atau nomor kupon untuk menentukan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.
- b. Uraian mengenai efek yang ditawarkan.
- c. Rasio Hak Memesan efek Terlebih Dahulu terhadap saham yang ada.
- d. Harga pemesanan saham baru.
- e. Tata cara mengenai pelaksanaan pemesanan.
- f. Tanggal berakhirnya Hak Memesan Efek terlebih Dahulu.
- g. Tanggal dimulai dan berakhirnya perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

Persyaratan tersebut tidak dapat diubah kecuali untuk huruf f dalam hal perpanjangan waktu berlakunya hak tersebut dan persyaratan dalam huruf g dalam hal pengurangan masa perdagangan dimaksud apabila dapat dibuktikan hak tersebut telah dilaksanakan seluruhnya.

Dalam pelaksanaan *right issue* terdapat istilah *cum-right*. Robert Ang (1997 :7.9) mendefinisikan *Cum-right* sebagai tanggal terakhir perdagangan saham perusahaan publik atau emiten yang didalamnya terlekat bukti *right*. Jadi, jika pemegang saham membeli saham perusahaan publik atau emiten sebelum tanggal *cum-right*, maka pada setiap saham yang dibeli akan terikat satu bukti *right* yang berfungsi untuk membeli saham baru dengan proporsi yang ditentukan. Namun jika pemegang saham membeli saham sesudah *cum-right*, maka pada saham tersebut tidak mempunyai hak untuk membeli saham baru dengan proporsi tertentu. Hari pertama perdagangan saham tanpa bukti *right* sesudah *cum-right* disebut *ex-right*.

Setelah pemegang saham membeli saham selama masa sebelum *ex-right*, maka pemegang saham tersebut berhak untuk mendapatkan sertifikat Bukti *Right*. Untuk mendapatkan sertifikat Bukti *Right*, maka saham yang telah dibeli harus didaftarkan sebagai pemegang saham yang berhak sebelum tanggal terakhir pencatatan dalam daftar pemegang saham yang berhak. Tanggal ini disebut *date of record*. Definisi *date of record* menurut Robert Ang (1997 : 7.10) adalah tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten, sehingga dia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

Setelah mendaftarkan sahamnya sebelum *date of record*, maka pemegang saham tersebut akan terdaftar sebagai pemegang saham yang berhak. Selanjutnya Sertifikat Bukti *Right* ini akan dikirimkan kepada para pemegang saham yang terdaftar selama periode yang sudah ditentukan. Sertifikat Bukti *Right* yang diterima adalah satu lembar yang didalamnya disebutkan mewakili kolektif bukti *right* sesuai dengan banyaknya saham yang terdaftar. Setiap pemegang saham yang berhak dan terdaftar, selalu akan diterbitkan satu Sertifikat Bukti *Right* yang merupakan kolektif

bukti right. Jika pemegang saham menginginkan supaya sertifikat Bukti Right (SBR) ini dapat diperdagangkan, maka pada Sertifikat Bukti Right tersebut harus dilakukan pemecahan kedalam bentuk satuan terkecil yaitu satu lot SBR.

Penerbitan satu Sertifikat Bukti Right untuk setiap nama pemegang saham yang terdaftar mempunyai asumsi dasar bahwa pemegang saham akan menggunakan haknya untuk membeli saham baru. Namun jika pemegang saham ingin memecahkan SBRnya ke dalam kolektif yang lebih kecil, maka harus melakukannya selama masa pemecahannya, dan biaya proses pemecahannya ditanggung oleh Perseroan. Sedangkan permohonan pemecahan Sertifikat Bukti Right sesudah masa pemecahan tersebut akan dikenakan biaya untuk setiap Sertifikat Bukti Right baru hasil pecahan yang diterbitkan besarnya tercantum dalam prospektus (biasanya Rp. 1.000,00 per SBR yang diterbitkan ditambah PPN sebesar 10%)

Satu Sertifikat Bukti Right yang terkecil memuat 500 bukti right kolektif. Biasanya tujuan pemecahan Sertifikat Bukti Right ini untuk diperdagangkan di bursa efek, karena pecahan SBR yang berupa 1 lot bukti right (500 bukti right) dengan mudah dapat diperdagangkan.

## 2.7 Kinerja Saham Right Issue

Menurut Robert Ang (1997 : 7.14), kinerja suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaannya, kinerja sektor industri, hukum ekonomi permintaan dan penawaran, serta sentimen pasar. Demikian juga halnya dengan kinerja suatu saham sehubungan dengan *right issue*.

Ada 4 (empat) tahapan kinerja saham *right issue* berdasarkan faktor psikologis pasar maupun analisa fundamental dan teknis perusahaan publik yang melakukan *right issue*, yaitu :

- a. Tahap *right-on* adalah tahap perdagangan saham yang masih melekat hak bukti right yaitu sebelum *ex-right*. Karena faktor psikologis para investor yang menganggap bahwa setiap tindakan *right issue* akan menaikkan harga saham berupaya untuk membeli saham perusahaan dalam jumlah yang besar. Pada akhirnya sisi permintaan lebih besar dari sisi penawaran, maka menyebabkan harga saham naik. Hal yang paling menonjol adalah pergerakan naik harga saham , jika tersebar rumor mengenai kemungkinan *right issue* suatu perusahaan publik. Rumor demikian akan menyebabkan sentimen positif yang juga akan meningkatkan permintaan. Di samping sisi psikologis pasar yang akan memberikan sentimen positif, faktor analisis fundamental dan teknikal juga ikut berperan. Jika faktor fundamental perusahaan memang baik, maka sentimen positif akan lebih besar lagi. Pada umumnya faktor fundamental ini akan memberikan dukungan setelah berita *right issue* menjadi resmi, sehingga perhitungan-perhitungan fundamental dan teknis dapat dilakukan. Sebelum berita *right issue* menjadi resmi, kinerja saham lebih dipengaruhi sentimen psikologis pasar dan analisa prakiraan (*forecasted*). Pada tahap ini, *capital gain* dapat dinikmati sebelum *cumright*. Pada umumnya para spekulator akan merealisasikan *capital gain* pada tahap ini. Kinerja saham pada tahap ini sangat mempengaruhi tahapan selanjutnya.
- b. Tahap kedua adalah tahap *ex-right*. Tahap *ex-right* merupakan tahapan perdagangan saham tanpa melekat bukti right. Tahap ini dimulai dari tanggal *ex-right* sampai dengan tanggal awal perdagangan bukti right. Pada tahap ini mulai berlaku harga teoritis saham yang telah disesuaikan dengan saham baru. Dengan adanya penyesuaian harga teoritis saham, maka secara otomatis harga

saham menjadi lebih murah, yang berarti lebih terjangkau oleh para investor kecil, sehingga permintaan kemungkinan akan meningkat. Namun pada awal tahap ini umumnya saham-saham lama masih dalam proses pendaftaran untuk memperoleh hak bukti *right*. Sehingga jumlah saham yang dapat diperdagangkan menjadi sedikit. Dengan demikian permintaan akan lebih besar daripada penawaran, yang tentunya akan menyebabkan harga saham naik. Setelah investor menerima kembali saham lama dan sertifikat bukti *right*, maka investor dapat segera merealisasikan *capital gain* atas saham lama. Para spekulator pada umumnya merealisasikan *capital gain* atas saham lama, hal ini dapat dipahami dengan alasan untuk mengantisipasi membanjirnya saham baru pada tahap selanjutnya yang mempunyai kemungkinan menurunkan harga dan memperkecil resiko kerugian yang mungkin dialami oleh saham baru hasil tebusan, bukti *right* dengan membanjirnya saham pada tahapan selanjutnya.

- c. Tahap ketiga adalah tahapan *right-off*, yaitu tahap dimana dimulainya perdagangan bukti *right* yang sudah tidak melekat lagi dengan perdagangan saham serta pendaftaran pemesanan pembelian saham baru serta penyerahan Surat Kolektif Saham Baru. Tahapan ini sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan dan tinggi rendahnya segmen pasar. Sebab pada akhir tahapan ini akan terjadi membanjirnya saham baru hasil penebusan bukti *right*. Jika penawaran yang tinggi tidak dipengaruhi oleh sentimen positif dan faktor fundamental yang baik, maka mustahil jika harga saham pada tahap ini akan mengalami penurunan lebih lanjut. Pada umumnya tahapan ini merupakan tahap konsolidasi, dimana harga saham akan mengalami sedikit koreksi terhadap peningkatan harga yang sudah terjadi pada dua tahap sebelumnya. Namun koreksi harga ini masih dalam tahap wajar dimana harga pasar masih berada diatas harga teoritis *ex-right*. Apabila tidak didukung oleh faktor fundamental yang baik tentunya bukan tidak mungkin harga pasar dapat berada dibawah harga teoritis *ex-right*, yang tentunya kinerjanya akan semakin memburuk pada tahap berikutnya.
- d. Tahap terakhir adalah tahap *right-out*, yaitu tahap dimana bukti *right* sudah tidak ada nilai dan fungsinya lagi. Pada tahapan ini semua saham baik saham lama maupun saham baru yang sudah berada lengkap ditangan investor termasuk saham baru yang tidak ditebus sudah dibeli oleh pembeli siaga maupun pembeli saham tambahan. Pada tahap ini saham dapat membanjiri pasar yang berarti dapat memberikan pengaruh terhadap penurunan harga saham. Tahap ini merupakan tahap koreksi dan pengujian terhadap kinerja saham, yang biasanya berlangsung sampai satu bulan sesudah tanggal akhir penjatahan saham tambahan. Jika kinerja perusahaan bagus, maka sentimen positif akan dapat mengangkat harga saham lebih lanjut atau paling tidak dapat mencegah dari penurunan harga saham itu sendiri. Namun jika tidak, maka kemungkinan harga saham akan terkoreksi bahkan sampai di bawah harga teoritis *ex-right*.

### **3. Metode Penelitian**

#### **3.1 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk. Sementara sampelnya adalah harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk mulai tanggal 18 Mei 2006 sampai dengan tanggal 10 Agustus 2006 (selama 61 hari kerja).

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan tujuan tertentu. Pemilihan periode penelitian didasarkan pada tujuan penelitian yang ingin mengetahui efektivitas *right issue* untuk meningkatkan harga saham. Maka periode yang ditetapkan sebagai sampel penelitian adalah periode di mana perusahaan melakukan *right issue*.

### **3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

Penelitian ini mengemukakan dua variabel yang dianggap saling berhubungan yaitu kebijakan *right issue* sebagai variabel bebas (X) dan harga saham sebagai variabel terikat (Y).

Kebijakan *Right Issue* merupakan penawaran saham perusahaan kepada pemegang saham lama, yang berarti memberi kesempatan pertama kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang ditawarkan dengan harga yang telah ditentukan oleh perusahaan, dimana harga saham untuk pemegang saham lama lebih rendah dari harga pasar. Skala pengukurannya adalah skala rasio (harga saham) untuk pemegang saham lama dalam periode *right issue*. Sementara harga saham adalah harga saham pada akhir periode yang diambil dari transaksi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, dimana harga saham yang diambil merupakan harga penutupan harian pada periode 30 hari sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*.

### **3.3 Instrumen Penelitian**

Pengumpulan data dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari, mengcopy atau mencatat dokumen atau arsip yang sudah ada di perusahaan. Sehubungan dengan penggunaan metode dokumentasi, Sugiyono (2002 :21) menyatakan pengertian dokumentasi sebagai laporan tertulis dari suatu peristiwa dan pemikiran-pemikiran terhadap suatu peristiwa tersebut dengan menyimpan atau merumuskan keterangan mengenai peristiwa tersebut.

### **3.4 Teknik Analisa Data**

Data diolah dengan menggunakan teknik *paired simple t test*, yaitu menguji 2 sampel berpasangan apakah mempunyai rata-rata berbeda. Sampel berpasangan adalah sampel dengan subyek sama namun mengalami 2 perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Biasanya uji berpasangan juga dikatakan sebagai uji sebelum dan sesudah. Oleh karena itu jumlah data sebelum dan sesudah perlakuan harus sama.

## **4. Analisis Data dan Pembahasan**

### **4.1 Data Penelitian**

PT. Summit Indo Lestari Tbk adalah suatu badan usaha yang bergerak di bidang Industri pengolahan kayu terpadu; mendirikan dan menjalankan perusahaan dalam bidang pengembangan / eksploitasi hasil hutan alam dan hutan tanaman serta usaha penebangan dan pengangkutan kayu; serta perdagangan baik impor maupun ekspor. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1984. Kantor pusat Perusahaan terletak di Menara Bank Danamon lantai 21, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. E IV/7 Mega Kuningan Jakarta dan kantor pusat operasional dan pabriknya berlokasi di Kalimantan Timur.

Dengan persetujuan yang diperoleh dari pemegang saham perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pada tanggal 29 Desember 1998, perusahaan dan PT. Surya Wahana (SW) menandatangani perjanjian penggabungan

usaha, yang telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-13.570.HT.01.04.TH.98 tanggal 29 Desember 1998 dan telah memperoleh persetujuan dari Badan Koordinasi Penanaman Modal dengan surat persetujuan No. 225/III/PMDN/1999 tanggal 25 Juli 1999. SW menggabungkan usahanya dalam perusahaan efektif pada tanggal 9 Agustus 1999.

Pada tahun 1996, perusahaan telah menawarkan 25.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 800 per saham kepada masyarakat dan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta. Pada saat yang sama, perusahaan juga melakukan pencatatan di Bursa Efek Jakarta atas 100.000.000 saham dengan nilai nominal per saham yang sama, yang sebelumnya telah dikeluarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Tahun 1997 perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas I kepada para pemegang saham dalam rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu pada tanggal 17 Februari 1998 sejumlah 343.750.000 saham dengan nilai nominal Rp 800 per saham, di mana setiap pemegang empat (4) saham mempunyai hak untuk membeli sebelas (11) saham baru dengan harga penawaran Rp 800 per saham.

Dengan persetujuan yang diperoleh dari pemegang saham perusahaan pada tahun 2009, melakukan Penawaran Umum Terbatas II kepada para pemegang saham dalam Rangka Penerbitan Terlebih Dahulu pada tanggal 10 Juli 2006 sejumlah 155.713.448 saham dengan nilai nominal Rp 800 per saham, dimana setiap pemegang enam (6) saham mempunyai hak untuk membeli satu (1) saham baru dengan harga penawaran Rp 800 per saham. Perubahan ini telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia lewat suratnya masing-masing No. W7-HT.01.04-755 tanggal 18 September 2006

**Tabel : 1**  
**Tanggal-Tanggal Pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas II**

No	Periode	Tanggal
1.	Periode registrasi saham yang memuat HMETD	26 Juni – 30 Juni 2006
2.	Daftar Pemegang Saham yang berhak atas HMETD	01 Juli 2006
3.	Tanggal RUPSLB	04 Juli 2006
4.	Tanggal efektif	04 Juli 2006
5.	Tanggal akhir perdagangan saham dengan hak ( <i>Cum Right</i> )	07 Juli 2006
6.	Tanggal mulai perdagangan saham tanpa hak ( <i>Ex Right</i> )	10 Juli 2006
7.	Periode Distribusi Sertifikat HMETD	03 – 07 Juli 2006
8.	Periode Perdagangan Sertifikat HMETD	10 Juli – 17 Juli 2006
9.	Periode Pelaksanaan HMETD	10 Juli – 21 Juli 2006
10.	Periode penyerahan sertifikat efek yang berasal dari perdagangan	10 Juli – 31 Juli 2006
11.	Akhir pembayaran pemesanan saham tambahan	31 Juli 2006
12.	Tanggal Penjatahan	01 Agustus 2006
13.	Akhir pengembalian uang pesanan saham yang tidak terpenuhi	04 Agustus 2006
14.	Penyerahan sertifikat efek yang berasal dari pesanan tambahan	04 Agustus 2006

Sumber : Prospektus PT. Summit Indo Lestari Tbk.

**Tabel : 2**  
**Harga Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue**

<b>NO</b>	<b>Tanggal</b>	<b>Harga Saham Sebelum (Rp)</b>	<b>Tanggal</b>	<b>Harga Saham Sesudah (Rp)</b>
1	29 Mei '06	990.00	11 Juli '06	1,040.00
2	30	980.00	12	1,140.00
3	31	990.00	13	1,140.00
4	01 Juni '06	990.00	14	1,150.00
5	02	980.00	17	1,140.00
6	05	990.00	18	1,130.00
7	06	990.00	19	1,130.00
8	07	1,000.00	20	1,110.00
9	08	1,000.00	21	1,120.00
10	09	990.00	24	1,140.00
11	12	990.00	25	1,150.00
12	13	990.00	26	1,240.00
13	14	990.00	27	1,250.00
14	15	990.00	28	1,270.00
15	16	1,000.00	31	1,260.00
16	19	990.00	01 Agust '06	1,260.00
17	20	1,000.00	02	1,280.00
18	21	1,010.00	03	1,300.00
19	22	1,000.00	04	1,430.00
20	23	980.00	07	1,470.00
21	26	970.00	08	1,470.00
22	27	970.00	09	1,450.00
23	28	970.00	10	1,430.00
24	29	970.00	11	1,370.00
25	30	970.00	14	1,320.00
26	03 Juli '06	980.00	15	1,360.00
27	04	980.00	16	1,420.00
28	05	970.00	22	1,430.00
29	06	980.00	23	1,470.00
30	07	980.00	24	1,480.00

\* Tanggal pelaksanaan Right Issue : 10 Juli 2006 ; harga saham Rp 1.010,00

Sumber : PT. Bursa Efek Indonesia

#### **4.2 Analisis Data**

Data-data yang diperoleh dari lapangan setelah dianalisa adalah sebagai berikut :

Pada tanggal 7 Juli 2006 yang ditetapkan sebagai tanggal akhir perdagangan saham dengan hak (*Cum Right*) harga saham pada posisi Rp. 980,00. Berdasarkan informasi harga pada tanggal tersebut maka dapat dihitung harga teoritis *ex right* yang berlaku pada hari berikutnya, yaitu tanggal 10 Juli 2006 sebagai berikut :

$$R_{pc} = \frac{(Rp.a \times A) + (Rp.b \times B)}{A+B}$$

$$HT = \frac{(6 \times Rp. 1.010,00) + (1 \times Rp. 800,00)}{6+1}$$

$$HT = Rp 980,00$$

Berdasarkan harga teoritis *ex right* diatas, maka harga *right* dapat dihitung dengan perhitungan dibawah ini :

$$R = Rp 980,00 - Rp 800,00$$

$$R = Rp 180,00$$

Dari perhitungan diatas terlihat bahwa harga teoritis saham pada saat *ex right* adalah sebesar Rp 980,00 dengan harga *right* adalah sebesar Rp 180,00

Menurut Robert Ang (1997:7.14-7.16), kinerja saham dalam rangka *right issue* dapat dibagi dalam 4 (empat) tahapan perkembangan sebagai berikut :

- 1) Tahap pertama adalah tahap *right on* yaitu tahap perdagangan yang masih melekat hak bukti *right*. Pada kasus yang dilakukan oleh Perseroan, tahap ini berada pada tanggal 26 Juni sampai dengan tanggal 7 Juli 2006 Sebagaimana ditunjukkan dalam lampiran 1 bahwa pada awal tahap ini yaitu pada tanggal 26 Juni 2006 harga pasar saham perseroan berada pada posisi Rp 970,00. Dan harga saham terus mengalami kenaikan hingga akhir tahap ini yaitu tanggal 7 Juli 2006 yang juga merupakan hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat bukti *right (cum right)*, harga saham pada hari tersebut ditutup pada harga Rp 980,00 atau mengalami kenaikan sebesar Rp 10,00 dibandingkan dengan harga saham pada awal tahap ini.
- 2) Tahap kedua adalah tahap *ex right* yang merupakan tahapan perdagangan saham tanpa melekat bukti *right*. Dalam hal *right issue* yang dilakukan oleh perseroan, tahap ini berlangsung dari tanggal 10 Juli sampai dengan tanggal 17 Juli 2006. Pada tahap ini mulai berlaku harga teoritis saham yang telah disesuaikan dengan harga saham baru. Harga saham Perseroan pada saat dimulainya tahap ini yaitu pada tanggal 10 Juli 2006 berada pada posisi Rp 1.010,00 Selama tahap *ex right* ini harga saham Perseroan mengalami sedikit tekanan dan harga saham terendah adalah pada tanggal 10 Juli 2006. Penurunan harga saham pada tahap *ex right* dikarenakan saham-saham baru hasil dari pelaksanaan *right issue* sudah mulai membanjiri bursa sehingga lebih banyak penawaran daripada permintaan.
- 3) Tahap ketiga adalah tahap *right off* yaitu dimana dimulainya perdagangan saham yang sudah tidak melekat lagi dengan perdagangan bukti *right*. Dalam hal *Right Issue* yang dilakukan perseroan, tahap ini dimulai tanggal 18 Juli sampai dengan tanggal 04 Agustus 2006. Pada awal tahap *right off* harga saham berada pada posisi Rp 1.130,00 Dan terus mengalami kenaikan hingga akhir tahap dimana harga saha ditutup dengan harga Rp 1.430,00 atau mengalami peningkatan jika

dibandingkan dengan awal tahap ini. Peningkatan harga saham tersebut disebabkan faktor fundamental yang baik serta sentimen positif dari pasar. Adanya faktor fundamental yang baik dan sentimen pasar yang positif disertai dengan permintaan yang tinggi menyebabkan naiknya harga saham Perseroan pada tahap ini.

- 4) Tahap keempat atau tahap terakhir adalah tahap *right out*, yaitu tahap dimana bukti *right* sudah tidak ada nilainya maupun fungsinya. Pada tahap ini semua saham baik lama maupun baru sudah berada pada investor dan saham baru yang tidak ditebus sudah dibeli oleh pemegang saham yang memesan saham tambahan. Tahap ini berlangsung selama hampir satu bulan dari tanggal 07 Agustus sampai dengan 31 Agustus 2006. Pada awal tahap ini, yaitu pada tanggal 07 Agustus 2006 harga saham ditutup pada harga Rp 1.470,00 atau mengalami peningkatan dari hari sebelumnya. Pada tahap ini harga saham berfluktuasi dan cenderung mengalami peningkatan dengan harga tertinggi yaitu pada tanggal 24 Agustus 2006. Dan pada akhir tahap atau pada tanggal harga saham berada pada posisi Rp 1.480,00. Jika dibandingkan dengan harga teoritis saham seharga Rp 980,00, harga saham pada penutupan tahap *right out* ini telah mengalami kenaikan sebesar Rp 500,00 atau sekitar 51 %

Pengujian dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah kebijakan *right issue* mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah adanya kebijakan *right issue*, hal ini dilakukan dengan mengamati perilaku harga saham diseperti tanggal *right issue* yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah kebijakan *right issue*.

Hasil pengamatan menunjukkan bahwa harga saham mengalami kenaikan, kenaikan harga saham ini disebabkan oleh dua hal yaitu : pertama secara teoritis, harga penawaran *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar saham yang berlaku, sehingga hal ini membuat para pemegang saham lama tertarik untuk membeli saham baru yang ditawarkan oleh emiten. Yang kedua, tujuan dari *right issue* yang dilakukan perseroan dianggap baik . Hal ini membuat tingakat permintaan pasar akan saham meningkat dan menyebabkan harga saham di pasar cenderung naik.

Untuk membuktikan hipotesis yang berbunyi “Diduga terdapat perubahan harga PT. Summit Indo Lestari Tbk periode sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*”, maka digunakan alat uji statistik “*Paired Sample t Test*”. dengan menggunakan SPSS Versi. 12. Selanjutnya, hasil analisis *paired samples t test* yang telah dilakukan dalam penelitian ini akan disajikan melalui tabel-tabel pembahasan sebagai berikut :

**Tabel : 3**  
**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std Deviation	Std. Error Mean
Pair Sebelum	920,333	30	10.94463	1.96571
1 Sesudah	1.278.333	30	166.50099	29.90446

Dari hasil diatas dapat diinterpretasikan bahwa pada tabel *Paired Samples Statistic* untuk ringkasan statistik dari kedua sampel yaitu harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk sebelum dan sesudah adanya pengumuman *right issue*. Sebelum

melakukan *right issue*, harga saham memiliki rata-rata Rp 920,33. Sedangkan setelah melakukan *right issue*, rata-rata harga sahamnya sebesar Rp 1.278,33.

**Tabel : 4**  
**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig
Pair 1	Sebelum & Sesudah	30	-0.361	0.046

Pada tabel 4.4.. *Paired Samples Corelations* menggambarkan bahwa hasil korelasi dari kedua variabel yang menghasilkan angka  $-0,361$  dengan nilai probabilitas sebesar 0,046. Dikarenakan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan ( $0,046 < 0,05$ ) maka dapat dinyatakan terdapat korelasi antara harga saham sebelum dan harga saham sesudah *right issue* atau terdapat hubungan secara nyata.

**Tabel : 5**  
**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig.(2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum & Sesudah	-219.355	170.76173	30.66971	-281.991	-156.719	-7.152	30	.000

Sebelum penulis membuktikan adanya pengaruh kebijakan *right issue* terhadap harga saham, penulis akan meneliti terlebih dahulu apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah melakukan kebijakan *right issue* pada PT. Summit Indo Lestari Tbk. Adapun langkah-langkah dalam pembuktian hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Penentuan Hipotesis

$H_0$  = Kedua rata-rata sampel adalah sama (rata-rata harga saham sebelum dan sesudah melakukan kebijakan *right issue* pada PT. Summit Indo Lestari Tbk adalah tidak berbeda secara nyata)

$H_1$  = Kedua rata-rata sampel adalah berbeda (rata-rata harga saham sebelum dan sesudah melakukan kebijakan *right issue* pada PT. Summit Indo Lestari Tbk adalah berbeda secara nyata)

b. Pengambilan Keputusan

Dalam pengambilan keputusan penulis melihat berdasarkan nilai probabilitas, yaitu :

1) Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak

2) Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

Dari hasil analisi data dapat dilihat pada tabel 4.5. Pired Samples Test didapat hasil  $t_{hitung}$  sebesar  $-7,152$  dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima atau kedua rata-rata sampel adalah tidak sama.

Dari hasil analisa yang dilakukan, menunjukkan bahwa rata-rata harga saham PT. Summit Indo Lestrai Tbk pada saat setelah kebijakan *right issue* mengalami kenaikan dibandingkan sebelum adanya kebijakan *right issue*. Hal ini dibuktikan dengan hasil yang diperoleh bahwa sebelum melakukan *right issue* mempunyai nilai

rata-rata 920,33 sedangkan sesudah melakukan right issue rata-rata harga sahamnya sebesar 1.278,33, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan *right issue* memang berpengaruh terhadap perubahan harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk, sehingga hipotesis yang peneliti ajukan dapat diterima dan telah terbukti kebenarannya.

## 5. KESIMPULAN dan SARAN

Berdasarkan uraian diatas, penjelasan dan hasil pembahasan yang telah dilakukan maka penulis dapat menarik kesimpulan, dimana dari kesimpulan tersebut akan diajukan pula beberapa saran yang mungkin diperlukan oleh perusahaan. Adapun kesimpulan dari penjelasan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk selama melakukan kebijakan *right issue* cenderung mengalami kenaikan, baik pada tahap *right-on*, *ex-right*, *right-off* maupun pada tahap *right-out*
2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  ( $0,000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya kebijakan *right issue* mempengaruhi harga saham PT. Summit Indo Lestari Tbk.

Dari kesimpulan tersebut diatas, penulis mencoba memberikan beberapa saran yang mungkin akan membawa kebaikan bagi perusahaan (emiten) maupun bagi pemegang saham, yaitu :

1. Bagi emiten yang akan melakukan right issue harus mampu mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang timbul baik dari faktor eksternal maupun internal perusahaan yang dapat menyebabkan perubahan harga sahamnya dipasar. Hal ini perlu diperhatikan, khususnya dalam menerbitkan saham baru, sehingga waktu yang dipilih dalam penerbitan saham baru tersebut merupakan waktu yang tepat dan paling menguntungkan bagi perseroan dan investor.
2. Apabila kinerja perusahaan di masa yang akan datang diperkirakan baik dan dana hasil *right issue* ditempatkan pada kegiatan usaha yang diperkirakan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, maka sebaiknya pemegang saham melaksanakan haknya untuk membeli saham baru. Namun apabila yang terjadi sebaliknya, maka sebaiknya pemegang saham dapat menjual right yang dimilikinya dan tidak mendiamkan right tersebut karena akan mengalami dua kali kerugian, yaitu kerugian penurunan persentase kepemilikan saham (dilusi) dan kerugian penurunan harga saham sebagai akibat dari right issue yang dilakukan oleh emiten.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 1994, **Manajemen Keuangan**, Edisi Ketiga BPFE Yogyakarta
- Ang Robert, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Edisi Pertama, Jakarta, Mediasoft Indonesia
- Eduardus Tandelin, 2001, **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta
- Eva Nurwulan Sari, 2000, **Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan di BES Periode 1995-1997**, STIESIA, Surabaya
- Horne James C. Van and John M. Wachowicz, JR, 1998, **Fundamentals of Financial Management**, Tenth Edition, New Jersey : Prentice Hall Inc
- Ignatius Tri Cahyono, 2007, **Pengaruh Resiko Beta Terhadap return Saham Perusahaan Manufaktur (Kelompok Industri) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**, Fakultas Ekonomi, Universitas PGRI Adi Buana Surabaya
- Jogiyanto H.M, 2000, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi Kedua, BPFE Yogyakarta
- Keown Arthur J, David F Scott JR, J. William Petty, 1996, **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Edisi Ketujuh, Alih Bahasa : Chaerul D. Djakman, Penerbit Salemba, Jakarta
- Koetin, E.A, 1996, **Analisa Pasar Modal**, Cetakan Ketiga, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta
- Laili Fitria, 2000, **Pengaruh Righjt Issue Terhadap Biaya Saham Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar di BEJ**, Universitas Merdeka, Malang
- Munandar M, 1996, **Pokok-Pokok Intermediate Accounting**, Edisi Keenam, Penerbit UGM, Yogyakarta
- Ross, Stephen A, Radolf E Westerfield and Bradford D Jordon, 1998, **Fundamentals of Corporate Finance**, Third Edition, Chicago: Richard D. Irwin
- Samuels, JM, FM, Wilkes and FE Brayshow, 1995, **Management of Company Finance**, Sixth Edition, London : Chapman and Hall
- Sharpe, William F, Gordon J Alexander and Jeffrey V Bailey, 1999, **Investment**, Sixth Edition prentice hall International

