ANALISIS PENGARUH *RIGHT* ISSUE, *WARRANT ISSUE* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PADA BURSA EFEK INDONESIA KOTA MAKASSAR

Diajukan Oleh :

AMELIA JULIET RESEKI TAMBAKUKU

4516011011

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana EKONOMI

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BOSOWA

MAKASSAR

2020

HALAMAN PENGESAHAN

Judul	: Analisis Pengaruh *Right Issue, Warrant Issue* Terhadap *Return* Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Kota Makassar
Nama Mahasiswa	: Amelia Juliet Reseki T.
Stambuk/NIM	: 4516011011
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis
Program Studi	: Ekonomi Pembangunan
Tempat Penelitian	: Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Makassar

Telah Disetujui :

Pembimbing I	**Pembimbing II**
Dr. Thamrin Abduh,Se., M.Si	Dr.Seri Suriani, SE., M.Si

Mengetahui dan Mengesahkan :

Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi Pada Universitas Bosowa Makassar

Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bosowa	**Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan**
Dr. H. A. Arifuddin Mane, SE., M.Si, SH.,MH	Rafiuddin SE.,M.Si

Tanggal Pengesahan :

PERNYATAAN KEORISINILAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama	: Amelia Juliet Reseki T.
Nim	: 4516011011
Jurusan	: Ekonomi Pembangunan
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis
Judul	: Analisis Pengaruh *Right Issue, Warrant Issue* Terhadap *Return* Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Kota Makassar.

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan skripsi ini berdasarkan hasil penelitian, pemikiran, dan pemaparan asli dari saya adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar akademik disuatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan daftar pustaka.

Demikian pernyataan saya ini saya buat dalam keadaan sadar dan dapat tanpa paksaan sama sekali.

Makassar, Agustus 2020

METERAI TEMPEL TGL. 20 65722AFF967194805 6000 ENAM RIBU RUPIAH

Amelia

Amelia Juliet Reseki Tambakuku

ANALISIS PENGARUH *RIGHT ISSUE, WARRANT ISSUE* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA DI KOTA MAKASSAR

OLEH :

AMELIA JULIET RESEKI TAMBAKUKU

PRODI EKONOMI PEMBANGUNAN

UNIVERSITAS BOSOWA

ABSTRACT

Amelia Juliet Reseki T, 2020. *Skripsi. Analysis of the Influence of Right Issue, Warrant Issue on Company's Stock Returns at the Indonesia Stock Exchange in Makassar City was supervised by Dr. Thamrin Abduh, SE., M.Si and Dr.Seri Suriani, SE., M.Si.*

The purpose of this research is to examine and analyze the effect of rights issue, warrant issuers on company stock returns and to see the differences in abnormal returns of companies that are accompanied by warrant and not accompanied by warrant.

The research object, the Indonesia Stock Exchange Representative Office, Makassar City. The analytical tool used is multiple regression.

The results of this study indicate that the right issue on warrant issue has a positive and insignificant effect on stock returns while non warrant issue has a negative and insignificant effect on stock returns, and overall by the company it has a positive and insignificant effect on the company's stock return. And there is no difference between the abnormal return of a company with a right issue accompanied by a warrant and without a warrant.

Keywords: Right Issue, Warrant Issue, Abnormal Return, Multiple Regression

ANALISIS PENGARUH *RIGHT ISSUE, WARRANT ISSUE* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA DI KOTA MAKASSAR

OLEH :

AMELIA JULIET RESEKI TAMBAKUKU

PRODI EKONOMI PEMBANGUNAN

UNIVERSITAS BOSOWA

ABSTRAK

Amelia Juliet Reseki T, 2020. Skripsi. Analisis Pengaruh *Right Issue, Warrant Issue* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Di Kota Makassar dibimbing oleh Dr. Thamrin Abduh, SE., M.Si dan Dr.Seri Suriani, SE., M.Si.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *right issue, warrant issuers* dan *non warrant issuers* terhadap *return* saham perusahaan dan melihat perbedaan *abnormal return* perusahaan yang disertai *warrant* dan tidak disertai *warrant.*

Objek penelitian, Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia, Kota Makassar. Alat analisis yang digunakan yaitu Regresi Berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *right issue* terhadap *warrant issue* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sedangkan *non warrant issue* berpengaruh negatif dan tidak signifikan tehadap *return* saham,dan secara keseluruhan oleh perusahaan berpegaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Dan tidak ada perbedaan antara *abnormal return* perusahaan *right issue* disertai *warrant* dan tanpa disertai *warrant.*

Kata Kunci : *Right Issue,Warrant Issue, Abnormal Return*, Regresi Berganda

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa. Hanya karena kebaikan Kasih dan Berkat-Nya lah sehingga skripsi ini yang berjudul "Analisis Pengaruh *Right Issue,Warrant Issue* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Kota Makassar". Penelitian ini dimaksudkan untuk memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada jurusan Ekonomi Pembangunan Pada Universitas Bosowa Makassar.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini.

1. Pertama-tama,ucapan terima kasih penulis berikan kepada Rektor Universitas Bosowa Bapak Prof. Dr. Ir. Saleh Pallu, M.Eng.
2. Bapak Dr. H. A. Arifuddin Mane, SE., M.Si., S.H., M.H selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bosowa.
3. Ibu Dr. HJ. Herminawati Abu Bakar, SE.,M.M selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bosowa
4. Bapak Rafiuddin, SE., M.Si selaku ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bosowa.
5. Kepada Bapak Thamrin Abduh, SE.,M.Si dan Ibu Seri Suriani, SE,.M.Si sebagai dosen Pembimbing atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi dan bantuan, sertas diskusi-diskusi yang dilakukan oleh penulis.
6. Seluruh Dosen Universitas Bosowa yang telah memberi ilmu dan pendidikannya kepada penulis sehingga wawasan penulis bisa bertambah.

Beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bosowa, terima kasih atas bantuan dalam pengurusan administrasi.

7. Bapak Fahmi Amirulla,sebagai supervisor KantorPerwakilan Bursa Efek Indonesia Makassar beserta stafnya, atas pemberian izin kepada penulis untuk melakukan penelitian di kantor.
8. Terima kasih juga untuk semua teman-teman yang telah membantu dan memberi dukungan kepada penulis.

Skripsi ini masih sangat jauh dari sempurna. Apabilah terdapat kesalahan dalam skripsi ini, sepenuhnya menjadi tanggung jawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran konstruksi yang membangun akan lebih menyempurnakan skripsi ini. Semoga kebaikan yang telah diberi oleh pihak mendapat berkat di sisi Tuhan Yang Maha Esa.

Makassar,

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PENGESAHAN ii

PERNYATAAN KEORSINILAN iii

ABSTRACT iv

ABSTRAK v

KATA PENGANTAR vi

DAFTAR ISI viii

DAFTAR GAMBAR xi

DAFTAR TABEL xii

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Masalah 1

1.2 Rumusan Masalah 6

1.3 Tujuan Penelitian 6

1.4 Manfaat Penelitian 7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 8

2.1 Kerangka Teori 8

2.1.1 Pengertian *Right Issue* 8

2.1.2 Dampak *Right Issue* 15

2.1.3 Pengertian *Warrant Issue* 16

2.1.4 Manfaat dan Risiko *Warrant* 18

2.1.5 *Return* Saham 19

2.1.6 *Abnormal Return* 24

2.1.7 *Signalling Theory* 26

2.1.8 Studi Peristiwa 29

2.2 Kerangka Pikiran 31

2.3 Hipotesis Penelitian 33

BAB III METODE PENELITIAN 34

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian 34

3.2 Jenis dan Sumber Data 34

3.2.1 Jenis Data 34

3.2.2 Sumber Data 34

3.3 Metode Pengumpulan Data 35

3.4 Metode Analisis 35

3.4.1 Analisis Regresi Sederhana 35

3.5 Defenisi Operasional 36

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 38

4.1 Gambaran Umum Perusahaan 38

4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia 38

4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia 41

4.1.3 Struktur dan Organisasi Bursa Efek Indonesia 41

4.1.4 Tugas dan Wewenang 42

4.2 Deskriptif Data 44

4.3 Analisis Data 44

4.3.1 Regresi Berganda 44

4.4 Pembahasan 49

BAB V HASIL PENUTUP 50

5.1 Kesimpulan 50

5.2 Saran 51

DAFTAR PUSTAKA 52

LAMPIRAN 54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir..... 32

Gambar 4.1 Struktur Bursa Efek Indonesia 42

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Koefisien Determinasi Right Issue oleh Warrant Issue 45

Tabel 4.2 Korelasi 45

Tabel 4.3 Koefisien Determinasi Right Issue oleh Warrant Issue 46

Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi Right Issue oleh Warrant Issue..... 46

Tabel 4.5 Koefisien Determinasi Right Issue oleh Seluruh Perusahaan..... 47

Tabel 4.6 Korelasi 47

Tabel 4.7 Koefisien Right Issue oleh Seluruh Perusahaan 48

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Right Issue oleh Seluruh Perusahaan 48

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di Indonesia kegiatan pasar modal diatur oleh sebuah lembaga resmi yaitu Bursa Efek Indonesia. Keberadaan pasar modal juga memiliki manfaat bagi banyak pihak, khususnya bagi pemerintah, investor, lembaga penunjang ataupun perusahaan. Saat ini pasar modal memiliki peranan penting dalam perkembangan perekonomian suatu Negara. Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli efek. Selain itu, pasar modal dapat mendorong laju pembangunan, investasi serta dapat memperluas lapangan pekerjaan dan perusahaan.

Berdasarkan data yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2016-2019, emisi yang dihasilkan right issue jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai emisi IPO. Emisi right issue mencapai Rp 178 triliun sedangkan emisi yang diperoleh IPO mencapai Rp 47 triliun . Right issue menjadi salah satu cara yang paling diminati emiten dalam rangka pengumpulan dana segar guna mengembangkan usaha karena lebih mudah dan murah biayanya dibandingkan dengan perolehan dana dari sumber lain.

Melalui pasar modal investor dapat memperhatikan perusahaan tempat dia akan atau sedang berinvestasi. Pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan berinvestasi adalah informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan ataupun motif *corporate action* yang dilakukan emiten.*Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh pada jumlah saham yang beredar. *Corporate action* juga merupakan berita yang pada umumnya menyedot

perhatian pihak – pihak yang terkait di pasar modal khususnya investor.Investor menginginkanreturn semaksimal mungkin dengan tingkat risiko seminimal mungkin. Oleh sebab itu investor akan mencari tahu informasi yang terbaru, lengkap dan benar untuk melakukan analisis sehingga mengurangi risiko yang akan terjadi.

Pasar Modal sebagai pesaing bank dalam peranannya adalah sebagai sumber pembiayaan maupun sebagai sumber investasi (Lubis, 2008 : 7). Melalui pasar modal, perusahaan dapat menghimpun dana dalam jumlah besar dengan jangka waktu yang tidak terbatas bahkan perusahaan dapat lebih fleksibel dalam mengelola usahanya. Dengan adanya pasar modal dapat memperkecil ketergantungan perusahaan terhadap bank. Perusahaan membutuhkan modal tambahan untuk dapat mengembangkan ataupun mempertahankan usahanya. Perusahaan memiliki beberapa sumber dana untuk dijadikan modal, yakni sumber dana dari dalam perusahaan *(equity)* dan sumber dana dari luar perusahaan *(debt)*. Sumber dana dari dalam perusahaan *(equity)* dapat diperoleh melalui simpanan dana pribadi ataupun hasil penjualan saham kepada publik. Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan *(debt)* dapat diperoleh melalui pinjaman pihak tertentu ataupun penerbitan obligasi.

Didalam pasar modal, perusahaan dapat melakukan penerbitan saham melalui beberapa cara, antara lain *INITIAL PUBLIC OFFERINGS* (IPO), *rights issue, stock optio*n dan *privat placement*. Perusahaan di Indonesia umumnya menerbitkan saham baru melalui IPO dan right issue. IPO adalah penerbitan saham perdana oleh perusahaan (emiten) kepada publik yang dilakukan di pasar primer sedangkan Right Issue atau biasa juga dikenal dengan istilah Hak

Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) adalah hak yang diberikan oleh perusahaan (emiten) kepada para pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu *(exercise price)* dalam jangka waktu tertentu pula. Penerbitan *right* akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham lama untuk mempertahankan proporsional kepemilikan sahamnya dalam perusahaan emiten (Ahmad, 2006 :177).

Hal ini terjadi karena pemegang saham lama memiliki preemptive right atau hak membeli efek terlebih dahulu. Melalui pasar modal, informasi penerbitan rightakan cepat sampai ke telinga investor. Informasi tersebut sangat berharga sebab *right issue* memicu pergerakan pasar sehingga terjadi perubahan harga saham. Secara teoritis, harga saham mengalami penurunan setelah right issue karena pada umumnya harga pelaksanaan right issue selalu lebih rendah dari harga pasar. Informasi tersebut dapat memiliki nilai jika keberadaannya menyebabkan investormelakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam *return* saham,volume perdagangan atau karakteristik pasar lainnya. Beaver (1989) dalam Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa pasar dikatakan efiesien terhadap suatu sistem informasi, jika dan hanya jika harga – harga sekuritas bertindak seakan- akan mengamati sistem informasi tersebut.

Dalam pasar modal sering juga ditemui penerbitan right yang disertai warrant dan tidak disertai warrant. Pemegang saham lama yang telah menukarkan *right*nya menjadi saham baru disamping mendapatkan saham baru juga akan menerima secara cuma- cuma sejumlah *warrant* sesuai dengan rasio yang telah ditentukan. *Warrant* tersebut dapat kembali ditukarkan dengan saham baru yang akan diterbitkan di masa yang akan datang atau setelah pelaksanaan right issue.

Jika tidak ingin menggunakan hak *warrant*, maka warrant dapat didagangkan lagi setelah rightnya digunakan. *Warrant* itu sendiri merupakan 'pemanis' bagi pemegang saham yang dilakukan emiten dalam menarik pemegang saham untuk berinvestasi pada sahamnya (Catrianti, 2009 : 188). Menurut Frank J. Fabozzi (2000 : 448). *Warrant* adalah kontrak yang memberikan pemegangnya hak, bukan kewajiban untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu saham atau indeks saham pada harga tertentu sebelum tanggal yang telah ditetapkan. Menurut Ahmad Kamaruddin (1996 : 148). *Warrant* adalah hak opsi untuk membeli sejumlah saham pada suatu tingkat harga khusus, umumnya hak *warrant* disertakan pada distribusi utang dan digunakan untuk menarik investor agar mau membeli obligasi pada tingkat bunga yang lebih rendah dari semestinya.

Secara fundamental *right issue* mampu meningkatkan harga saham perusahaan di masa yang akan datang karena penerbitan saham baru melalui right bertujuan untuk mengembangkan usahanya. Oleh sebab itu, respon pasar terhadap *right issue* seharusnya positif karena investor akan memperoleh *return* ataupun abnormal return yang positif di masa yang akan datang. *Abnormal return* diperoleh dari perbedaan tingkat keuntunganyang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Namun pada kenyataannya tak semua perusahaan yang menerbitkan right mampu meningkatkan kinerja usahanya yang akhirnya berdampak pada penurunan harga saham. Tentu saja kegagalan perusahaan ini akan membuat investor hilang kepercayaan terhadap perusahaan tersebut atau bahkan terhadap pasar modal.

Dari beberapa penelitian ditemukan hasil yang berbeda – beda. Penerbitan saham baru melalui *right issue* tak selamanya menimbulkan reaksi yang positif.

Menurut penelitian Catranti (2009) *rights issue* cenderung menimbulkan reaksi pasar yang negatif terhadap harga saham pada saat *ex-date*. Namun, pada cum-date (satu hari sebelum *ex-date*) reaksi pasar masih positif dengan rata-rata abnormal return yang cukup tinggi. Pola perilaku *average abnormal return* (AAR) tersebut cenderung serupa pada kelompok sampel warrant issuer.

Hasil yang diperoleh pada emiten warrant issuer dapat menjelaskan bahwa investor hanya ingin berinvestasi untuk memperoleh *rights* dan *warrant* (yang diperdagangkan di kemudian hari) pada saat sebelum ex-date, namun mereka kemudian melepas saham tersebut ketika *ex-date* karena tidak ingin mengalami kerugian dari penurunan harga setelah *ex-date*. Susanti dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa pengumuman *right issue* tanpa disertai *warrant* dan pengumuman *right issue* yang disertai warrant tidak memiliki kandungan informasi serta tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) antara perusahaan yang mengumumkan *right issue* tanpa disertai warrant dengan perusahaan yang mengumumkan *right issue* yang disertai dengan warrant.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pengumuman right issue baik oleh warrant issuers ataupun non warrant issuers.

Penelitian ini menarik untuk dilakukan melihat right issue sebagai salah satu cara yang diminati investor untuk menggarap dana tambahan guna membangun perusahaan ataupun untuk tetap mempertahankan kelangsungan

perusahaannya. Namun masih sedikit penelitian yang mengaitkan right dengan warrant di Indonesia. Warrant sebagai pemanis (sweetener) investor untuk membeli right seharusnya mampu meningkatkan interest investor untuk membeli saham baru terbatas (right issue). Oleh sebab itu menarik untuk mengkaji ulang pengaruh pengumuman right issue terhadap return saham perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, ditemukan beberapa masalah yang akan dibahas didalam penelitian ini:

1. Apakah pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh *warrant issuers* mempengaruhi *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh keseluruhan perusahaan mempengaruhi *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh *warrant issuer* terhadap return saham perusahaan dan pengaruh pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh keseluruhan perusahaan terhadap return saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Menguji dan menganalisis perbedaan *abnormal return* antara perusahaan yang menerbitkan *right* disertai *warrant* dengan perusahaan yang

menerbitkan *right* tidak disertai *warrant* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Akademis

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kawasan pengembangan khususnya perpustakaan pusat sumber belajar kepada pemustaka sebagai media informasi di perpustakaan dalam memberikan kontribusi terhadap peningkatan kualitas pembelajaran terutama dalam penyelesaian karya tulis ilmiah

2. Manfaat Praktis

   a. Agar dapat dijadikan referensi bagi peneliti lain yang akan mengangkat tema yang sama namun dengan sudut pandang berbeda.

   b. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai cara mengamalkan ilmu pada waktu kuliah dalam rangka menyelesaikan pendidikan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Pengertian *Right Issue*

Pengertian *Right Issue*

Right Issue di Indonesia sering juga dikenal dengan istilah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yaitu penawaran saham baru kepada pemegang saham lama dengan harga khusus. Perusahaan melakukan *right issue* sangat beragam, misalnya pembangunan pabrik baru, penambahan modal kerja, diversifikasi produk, pembayaran utang, atau untuk rencana pengembangan perusahaan di masa yang akan datang (Sandyaswari dan Yasa, 2016).

Saham merupakan suatu bukti penyetoran modal atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang timbul sebagai akibat penanaman modal (investasi) yang dilakukan kepada pihak penerbit saham (emiten). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham menurut Rusdin (2008:68) adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Setiap saham memiliki hak dan keistimewaan atau privilege tertentu yang hanya dibatasi oleh kontrak khusus pada saat saham diterbitkan. Seseorang harus meneliti anggaran dasar perusahaan, sertifikat saham dan ketentuan hukum formal untuk meyakinkan pembatasan atas

suatu variasi dari hak dan keistimewaan standar. Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2002:308), setiap lembar saham memiliki hak istimewa sebagai berikut:

1. Untuk membagi laba dan rugi secara proporsional.
2. Untuk ikut serta dalam manajemen (hak untuk memilih direktur) secara proporsional.
3. Untuk membagi aktiva perusahaan bila terjadi likuidasi secara proporsional.
4. Untuk ikut serta secara proporsional dalam setiap penerbitan saham baru dari kelompok yang sama, disebut hak istimewa (preemptive right).

Tiga hak yang pertama diharapkan ada dalam kepemilikan atas semua perusahaan, sementara yang keempat dapat digunakan pada perseroan untuk melindungi setiap keinginan pemegang saham atas perusahaan. Hak istimewa melindungi pemegang saham dari kehilangan kepentingan kepemilikan di luar kemauannya. Tanpa hak ini, pemegang saham yang memiliki persentase kepentingan tertentu akan merasa dirugikan akibat penerbitan saham tambahan tanpa sepengetahuannya dan pada tingkat harga yang tidak menguntungkan bagi mereka. Karena hak istimewa yang melekat pada saham yang ada akan mencegah perusahaan untuk menerbitkan lebih banyak saham tambahan, seperti yang dilakukan ketika mereka mengakuisisi perusahaan lain, maka hak ini dihilangkan oleh banyak perusahaan.

Orang-orang yang memiliki saham dalam suatu perusahaan dapat menjual sahamnya ke pihak lain setiap saat dengan harga tertentu tanpa harus meminta izin dari perusahaan atau pemegang saham lainnya. Apabila dalam pemilihan jajaran

direksi, pemilik saham tertentu tidak bisa datang maka pemilik saham tersebut bisa mendelegasikan hak suaranya pada orang kedua, ini yang disebut *proxy*. Setiap saham adalah aktiva pribadi pemiliknya dan dapat dilepaskan jika dikehendaki. Perusahaan hanya diwajibkan untuk membuat daftar atau buku pembantu pemegang saham sebagai pedoman untuk pembayan dividen, penerbitan hak saham, hak pemberian suara, dan yang sejenisnya. Karena saham dapat dipindah tangankan secara bebas setiap saat, maka perusahaan perlu merevisi buku pembantu pemegang saham secara periodik yang umumnya dilakukan sebelum pembayaran dividen atau rapat pemegang saham.

Selain itu, bursa saham utama juga memerlukan pengendalian yang dinilai tidak ekonomis jika diberikan oleh perusahaan biasa. Jadi, perusahaan biasanya menggunakan jasa pencatat dan agen transfer yang mengkhususkan diri pada pemberian jasa pencatatan dan pemindahtanganan saham. Menurut Saud Husnan (1996:52) dalam bukunya Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas mendefinisikan right issue sebagai hak bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten, biasanya ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. *Right issue* merupakan salah satu aksi korporasi yang dilakukan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan modal perusahaan, ekspansi usaha, restrukturisasi, meningkatkan porsi kepemilikan pemegang saham, meningkatkan jumlah saham yang beredar dan tujuan lainnya. Menurut Irham dan Yovi (2009:74), right issue adalah kebijakan perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara melakukan penjualan saham terbatas yang khusus diperuntukkan kepada pemegang saham lama dan jika pemegang

saham lama tidak membelinya, makan hak tersebut akan hilang. Perusahaan mengeluarkan right issue dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru. Jika pemegang saham tidak bermaksud untuk menggunakan haknya (membeli saham), maka bukti right yang dimiliki dapat diperjualbelikan di bursa. Right issue membuat jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak, umumnya diharapkan menambah jumlah lembar saham yang beredar di pasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham atau likuiditas saham. Right issue tidak lebih dari suatu hak bagi pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu saham baru yang akan oleh suatu perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak yang lain.

Biasanya penawaran menggunakan harga di bawah dari harga saham yang bersangkutan di bursa efek. Ciri khas *right* adalah harga saham penawaran baru biasanya ditetapkan di bawah harga yang tercatat di bursa saat ini. Apalagi harga saham baru ditawarkan dengan harga saham yang sama dengan harga saham lama, maka para pemodal akan berpikir untuk dapat membeli saham baru di pasar perdana kalau dapat membeli saham yang sama pula di pasar sekunder. Hal itulah yang menyebabkan harga saham baru akan lebih rendah dari kurs yang tercatat.

Suatu right akan ada nilainya apabila harga emisi saham tersebut lebih rendah dari kurs yang tercatat. Hal ini berarti, jika harga perdana pada suatu emisi right lebih tinggi daripada kurs saham yang bersangkutan di bursa, maka harga right tidak akan laku kecuali diambil sendiri oleh pemegang saham utama untuk memperbesar persentase kepemilikan.

Aksi *right issue* dilakukan oleh perusahaan adalah untuk menghemat biaya emisi dan juga untuk menambah jumlah lembar saham yang diperdagangkan (Kandi, 2016). *Right issue* merupakan salah satu *corporate action* yang dapat memengaruhi jumlah dan harga saham yang berada di pasar. *Corporate action* merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dengan tujuan untuk memperbaiki atau menunjukkan performance perusahaan untuk jangka panjang maupun jangka pendek (Ikhfana, 2015). Perusahaan yang melakukan *corporate action* harus memberitahukan keputusan tersebut kepada investor karena hal tersebut dapat memengaruhi komposisi kepemilikan sekuritas setelah pengumuman, sehingga investor harus melakukan analisis dampak dari *corporate action* tersebut agar kemudian dapat mengantisipasi dalam membuat keputusan yang tepat.

Right issue merupakan penerbitan saham baru oleh perusahaan yang dimana hak untuk membeli saham baru tersebut diberikan kepada pemegang saham lama (Kusuma dan Suryanawa, 2015).

Alasan utama perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham lama dan untuk melaksanakan hak preemptive. Hak *preemptive* merupakan hak bagi pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu saham baru pada harga tertentu dalam waktu tertentu, biasanya kurang dari enam bulan. Penawaran pertama kali kepada pemegang saham lama dilakukan agar proporsi kepemilikan sahamnya masih tetap, sehingga pemegang saham lama dapat mempertahankan kekuasaannya dalam mengendalikan perusahaan. *Right* bukan suatu kewajiban dan hanya bersifat hak (Aryasa dan Suaryana, 2017). *Right issue* merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan emiten (Kurniawan dan Yasha, 2016).

Pada umumnya harga saham setelah diterbitkannya *right* lebih murah dibandingkan dengan harga pasar saham. Tingkat harga yang lebih murah tersebut tentu saja akan menarik hati para investor untuk menggunakan haknya karena dengan harga yang lebih rendah kemampuan investor untuk membeli saham baru tersebut lebih mudah diwujudkan. Dengan meningkatnya permintaan saham maka semakin besar juga dana yang akan diperoleh perusahaan yang kemudian dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Suad Husnan (1998) didalam peneltian Wismar'Ein (2004), alasan perusahaan melakukan right issue adalah :

1. *Right issue* dapat mengurangi biaya emisi karena right issue biasanya tidak menggunakan jasa penjamin *(underwriter).*
2. Dengan adanya right issue berakibat jumlah saham perusahaan yang ada akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau yang berarti akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan.

Keuntungan atau kerugian atas kepemilikan right sangat ditentukan oleh harga saham setelah pelaksanaan *right issue*. Naik atau turunnya harga saham pasca pengumuman *right issue* ditentukan oleh sejauh mana persepsi investor atas rencana perusahaan melaksanakan right issue, misalnya untuk memperkuat modal perusahaan, membayar utang ataupun melakukan akuisi. Namun right adalah suatu hak bukan kewajiban sehingga tidak ada keharusan bagi pemegang saham lama untuk menggunakan *right*nya. Pemegang saham bisa saja menjual *right*nya kepada pihak lain jika tidak ingin menggunakannya, dengan konsekuensi berkurangnya proporsi kepemilikannya atas perusahaan tersebut. *Right* dapat

diperdagangkan sama halnya seperti saham namun perdagangan *right* mempunyai masa berlaku tertentu.

Contoh: emiten ABC melakukan right issue dengan harga Rp1.500 per lembar. *Right* dari saham itu dijual pada harga Rp200. Itu artinya bagi pemegang saham lama untuk dapat membeli saham baru emiten senilai Rp1.500, dia harus menebus *right* (yang menjadi hak untuk membeli saham) senilai Rp200 per saham. Dengan demikian modal yang dikeluarkan investor untuk membeli saham baru emiten itu adalah Rp1.700 per saham. Kalau pada saat pelaksanaan harga saham di pasar naik menjadi Rp2.000 per saham, berarti pemegang saham sudah menikmati keuntungan sebesar Rp300 per saham.

Di samping memiliki keuntungan, right juga memiliki risiko. Salah satu contoh risiko yang sering terjadi adalah apabila harga saham pada periode pelaksanaan atau yang biasa disebut dengan exercise date lebih rendah. Dalam kondisi ini dengan sendirinya investor tidak akan mengkonversikan right tersebut, sementara itu investor akan mengalami kerugian atas harga beli Right. Contoh: Seorang investor membeli Right di Pasar Sekunder pada harga Rp200 dengan harga pelaksanaan Rp1.500. Kemudian pada periode pelaksanaan, harga saham turun menjadi Rp1.200 per saham. Investor tersebut tentunya tidak akan menukarkan right yang dimilikinya, karena jika dia melakukannya, maka dia harus membayar Rp1.700 (Rp1.500 harga pelaksanaan + Rp200 harga right). Sebagai konsekuensi tidak dilakukannya penukaran saham tersebut akan terjadi dilusi pada kepemilikan saham investor. Dilusi atau berkurangnya kepemilikan saham investor itu akan terjadi secara proporsional. Misalnya emiten yang

melakukan right issue itu sebelumnya memiliki saham sebanyak 200 juta. Ketika emiten itu mengeluarkan right issue dengan perbandingan (rasio) 1:1 artinya setelah right issue saham emiten itu akan bertambah jumlahnya menjadi 400 juta lembar saham. Dengan kata lain tiap satu pemegang saham lama akan diberi hak untuk membeli 1 saham baru. Kalau kemudian right tidak ditebus oleh pemegang saham lama (yang mendapatkan hak untuk membeli terlebih dulu), dengan sendirinya jumlah kepemilikan sahamnya akan terpangkas (dilusi) sebesar 50 persen. Artinya jika sebelum right issue seorang investor memiliki 1 juta saham, maka setelah right issue jumlah sahamnya tinggal 500 ribu lembar saja.

2.1.2 Dampak *Right Issue*

Right issue akan mempengaruhi jumlah, kepemilikan dan harga saham. Dengan diterbitkannya right maka jumlah saham yang beredar akan bertambah. Peningkatan jumlah saham yang beredar tentu akan mempengaruhi kepemilikan saham jika pemegang saham lama tidak menukarkan rightnya dengan saham baru sehingga pemegang saham lama akan mengalami dilusi, yaitu penuruan persentase kepemilikan saham. Harga saham perusahaan setelah emisi right secara teoritis akan mengalami penurunan.

Hal tersebut wajar terjadi karena harga pelaksanaan emisi right selalu lebih rendah daripada harga pasar. Jadi kapitalisasi pasar saham tersebut akan naik dalam persentase yang lebih kecil daripada naiknya persentase jumlah saham yang beredar (Darmadji & Fakhruddin, 2006). Ada risiko yang harus diterima oleh investor, baik mereka yang merealisasikan haknya atau tidak, yaitu menurunnya harga saham dan dividen per saham (Widoatmodjo, 2004:73).

2.1.3 Pengertian *Warrant Issue*

Warrant seperti halnya *right*, adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, yang memberi hak kepada pemegang efek (investor) untuk memesan saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Perbedaan utama antara *right* dengan *warrant* adalah jangka waktu. *Warrant* merupakan instrumen jangka panjang yang umumnya berumur enam bulan hingga lima tahun sedangkan *right issue* adalah instrumen jangka pendek, di Indonesia umumnya berumur enam bulan hingga lima tahun.

Warant merupakan efek yang tidak dapat diterbitkan secara terpisah namun harus melekat pada efek lainnya. Dalam penelitian ini khususnya pada right. Walaupun penerbitan *warrant* harus tergantung dengan efek lain namun *warrant* dapat diperdagangkan terpisah dari efek induknya. Menurut Anoraga (2001:74), penerbitan *warrant* dalam penerbitan bukti *right (right issue)* maupun penerbitan obligasi membuat proses *right issue* atau obligasi menjadi lebih menarik. Investor harus mengeluarkan sejumlah dana untuk menukarkan efek *warrant* yang dimilikinya menjadi saham sesuai dengan harga pelaksanaan. Harga pelaksanaan *(exercise price)* merupakan tingkat harga dimana pemegang *warrant* dapat membeli saham biasa perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Harga pelaksanaan ditentukan sejak awal penerbitan *warrant*.

Pelaksanaan hak atas efek *warrant* dapat dilakukan setelah enam bulan atau lebih setelah dicatatkan. Seorang investor dapat melaksanakan haknya setelah membeli *warrant* yang diperdagangkan selama kurun waktu enam bulan atau lebih sebelum masa *exercise*. Dalam penelitian ini *warrant* akan didapatkan

secara gratis pada saat pemegang saham lama menukarkan right yang dimilikinya menjadi saham baru. Menurut Widoatmodjo (2004) faktor terpenting dalam investasi *warrant* adalah memperhatikan persyaratan konversi. Investasi pada *warrant* memiliki peluang besar untuk meraih keuntungan pada situasi yang tidak stabil.

Yang menjadi keistimewaan *warrant* ini antara lain, bahwa pemilik *warrant* memiliki hak untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang lebih rendah dari harga saham tersebut di Pasar Sekunder dengan cara menukarkan *warrant* yang dimilikinya ketika harga saham perusahaan tersebut melebihi harga pelaksanaan. Misalnya seorang investor membeli *warrant* pada harga Rp200 per lembar dengan harga pelaksanaan Rp1.500. Kalau pada saat tanggal pelaksanaan (penukaran *warrant* menjadi saham), harga saham perusahaan meningkat menjadi Rp1.800 per saham, maka investor dapat dikatakan hanya membeli saham perusahaan tersebut dengan harga hanya Rp1.700 (Rp1.500 + Rp200). Jelas hal itu sangat menguntungkan membeli saham secara langsung di pasar sekunder yang harganya Rp1.800 per saham.

Karena sifatnya yang bisa diperdagangkan itu *warrant* ini juga memberikan keuntungan berupa capital gain. Karakteristik yang demikian itu sekaligus juga menjadi faktor yang merugikan bagi investor apabila harga *warrant* jatuh dari harga belinya. Begitu pula apabila harga saham pada periode pelaksanaan jatuh dan menjadi lebih rendah dari harga pelaksanaan, maka investor akan mengalami kerugian atas harga beli *warrant*. Misalnya investor membeli *warrant* seharga Rp200 dengan harga pelaksanaan Rp1.500. Kemudian pada

periode pelaksanaan, harga saham turun menjadi Rp1.200 per saham. Investor tersebut tentunya tidak akan menukarkan *warrant* yang dimilikinya, karena jika ia melakukannya, maka ia harus membayar Rp1.700 (Rp1.500 harga pelaksanaan + Rp200 harga *warrant*). Oleh karena itu investor akan mengalami kerugian sebesar harga pembelian *warrant* Rp200**.**

2.1.4 Manfaat dan Risiko *Warrant*

Adapun manfaat memiliki *warrant* adalah :

a. Investor lebih berpotensi untuk mendapatkan tambahan saham dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Oleh sebab itu investor akan memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi atas kepemilikan saham tersebut.
b. Investor memiliki peluang untuk mendapatkan capital gain melalui penjualan waran yang dimilikinya.
c. Bagi investor yang memiliki waran menyertai obligasi tentu akan memiliki penghasilan ganda. Disamping akan mendapatkan bunga hasil obligasi, kelak juga akan mendapatkan dividen hasil saham ataupun capital gain hasil penjualan waran.

Risiko atas kepemilikan *warrant* :

a. Risiko *out the money*, yaitu risiko ketika harga saham dipasar lebih rendah dibandingkan harga pelaksanaan. Disaat kondisi ini terjadi, maka kepemilikan waran tidak berarti karena lebih murah membeli saham dipasar dibandingkan menggunakan hak waran.

b. Risiko menurunnya *earning per share (EPS)* yaitu menurunnya laba per saham akibat semakin banyaknya saham yang beredar.

c. Menerima bunga yang lebih rendah dari suku bunga bank. Tentu risiko ini akan diterima oleh investor waran yang menyertai obligasi.

2.1.5 *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001 : 47).

Sumber – sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss).Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Misalnya dalam berinvestasi pada obligasi maka akan mendapatkan bunga obligasi, dan berinvestasi pada saham maka akan mendapatkan *dividen.* Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagaiperubahan harga sekuritas. Maka untuk menghitung *return* total dapat menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss).* Berbeda dengan *return r*ealisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2003 : 109).

Oleh karena itu juga, ungkapan yang cukup umum dalam dunia investasi adalah *'high risk, high return*' yang berarti bahwa ketika risiko investasi semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga potensi tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh seorang investor. Dalam investasi reksa dana, return adalah hasil kinerja reksa dana yang dikelola oleh Manajer Investasi (MI) berdasarkan nilai modal investasi dan akan diperbarui setiap hari kerja bursa.

Angkanya bisa saja berubah setiap hari, perubahannya sendiri berdasarkan harga NAB yang dipengaruhi oleh harga pasar Bursa Efek Indonesia, IHSG, maupun kondisi ekonomi luar negeri dan dalam negeri. Perlu diperhatikan, pengembalian investasi ini bisa saja menunjukkan angka negatif, yang berarti investasimu sedang mengalami kerugian.

1. Komponen dalam *Return*

   Komponen pengembalian investasi terdiri dari dua, yakni Yield dan Capital Gain. Yield bisa dikatakan sebagai presentase kas yang diterima investor secara periodik terhadap suatu investasi. Beberapa contoh dari Yield antara lain bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan lain sebagainya.

   Sementara, *capital gain* adalah keuntungan yang akan diperoleh dari selisih nilai investasi sekarang dengan nilai investasi yang ditanamkan pada harga periode lalu. Namun, dalam kondisi turunnya nilai investasi yang membuat investor mengalami kerugian, istilah yang lebih tepat digunakan adalah *Capital Loss*. Dalam praktiknya, tidak semua instrumen investasi yang dipilih bisa menghasilkan pengembalian. *Capital gain* sangat bergantung pada harga pasar instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar bursa. Aktivitas

jual-beli mempengaruhi harga dari aset investasi dan berpotensi mengubah nilainya.

Beberapa contoh investasi yang bisa memberikan *capital gain* adalah saham dan obligasi. Sementara investasi yang tidak memberikan pengembalian berupa capital gain antara lain sertifikat deposito, tabungan, dan lain sebagainya.

2. Jenis-Jenis Pengembalian

Adapun jenis pengembalian yang umum diketahui orang banyak ada dua. Dua jenis itu ialah return realisasi dan return ekspektasi. Berikut penjelasan terkait kedua hal tersebut.

a. Return realisasi

Return realisasi (realized return) bisa diartikan sebagai pengembalian yang telah terjadi. Return realisasi ini dapat menjadi dasar penentu return ekspektasi dan risiko yang akan dialami di masa yang akan datang.

Jenis pengembalian investasi ini dihitung berdasarkan data pengembalian historis. Return realisasi ini penting karena akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan menjadi tolok ukur untuk mengukur return ekspektasi di masa mendatang.

b. *Return* ekspektasi

Sementara itu, return ekspektasi merupakan pengembalian yang diharapkan akan didapatkan oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan realisasi, jenis ini adalah pengembalian yang belum terjadi.

Suad Husnan (2005) menjelaskan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan keuntungan yang akan diterima oleh investor atas investasinya di perusahaan emiten di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Tentu saja, seorang investor akan mengharapkan return dalam jumlah tertentu di masa depan, namun ketika investasi tersebut sudah selesai dan keuntungan yang didapatkannya telah benar-benar ia dapatkan, maka keuntungan tersebut menjadi return realisasi.

Contoh Perhitungan

Semakin tinggi nilai return yang ditampilkan, berarti semakin baik performa investasimu. Return bisa dihitung sendiri dengan rumus berikut:

(Harga Sekarang-Harga Beli) x Jumlah Unit yang Kamu Miliki.

Contoh 1

Misalnya, kamu mendapatkan 100 unit reksa dana dengan harga masing-masing Rp110.000. Ketika nantinya harga unitmu menjadi Rp125.000, maka, berdasarkan rumus di atas, returnmu adalah:

(Rp125.000-Rp110.000) x 100 = Rp1.500.000

Nah, apa yang terjadi jika kamu mendapatkan 100 unit reksa dana dengan harga masing-masing Rp110.000, tapi kemudian harga unitmu menjadi Rp95.000? Menggunakan rumus yang sama, returnmu adalah:

(Rp95.000-Rp110.000) x 100 = -Rp1.500.000

Contoh 2

Pada kasus kedua, returnmu sedang dalam posisi kehilangan/loss. Jika return sedang dalam posisi loss, jangan takut dan buru-buru melakukan

penarikan dana karena ada kemungkinan harga kembali naik dalam waktu dekat. Selama kamu tidak mencairkan unit reksa dana milikmu, angka negatif tersebut tidak akan jadi kenyataan. Karena itu, pastikan dana investasi ditarik ketika tujuan investasimu sudah tercapai. Dengan mengetahui cara perhitungan dan jenis-jenis return, kamu bisa menjadi lebih semangat dalam memulai dan menjalankan investasi. Namun, perlu diwaspadai juga ketika ada perusahaan yang mengiming-imingi return tinggi dengan risiko rendah, karena biasanya ini adalah investasi bodong. Biasanya, tax return yang sewajarnya adalah sesuai dengan risiko yang kamu pilih.

Sebenarnya, seorang investor tidak hanya perlu memperhatikan tingkat pengembalian saja, hal lain yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan sama besarnya adalah tingkat risiko. Membandingkan tingkat pengembalian dan tingkat risiko harus menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Menurut Reilly dan Brown (2003:10) “Risiko adalah ketidakpastian bahwa suatu investasi dapat mencapai pengembalian yang diharapkan.” Sementara, risiko menurut Elton dan Gruber (2003:44) merupakan kondisi di mana investor tidak dapat lagi mengasosiasikan keuntungan dengan aset yang dia investasikan. Terdapat beberapa sumber risiko yang dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi yang dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi:

1. Risiko Suku Bunga
2. Risiko Pasar
3. Risiko Inflasi, (tingginya inflasi akan meningkatkan jumlah modal yang dibutuhkan untuk berinvestasi karena meningkatnya berbagai harga.)

4. Risiko Bisnis
5. Risiko Finansial
6. Risiko Likuiditas, (risiko ini berkaitan dengan pasar sekunder dalam perdagangan saham. Aset investasi yang dapat dibeli maupun dijual dengan cepat tanpa perubahan harga yang signifikan merupakan aset investasi yang memiliki likuiditas tinggi. Namun, semakin tidak menentu elemen waktu dan kelonggaran harga aset tersebut, maka akan semakin tinggi risiko likuiditasnya.)
7. Risiko Nilai Tukar
8. Risiko Negara

Karena harus berhadapan dengan berbagai jenis risiko dari berbagai sumber, tujuan seorang investor dalam berinvestasi adalah tentu saja untuk memaksimalkan return dan meminimalisir risiko. Salah satu cara terbaik untuk mewujudkan ambisi tersebut adalah dengan melakukan diversifikasi, agar kamu bisa menikmati hasil yang maksimal. Diversifikasi akan menuntun investor untuk portofolio penanaman dana sedemikian rupa agar dapat meminimalisir risiko namun tetap mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal.

Penjelasan diversifikasi melalui penyesuaian portofolio investasi ini juga diperkenalkan oleh Henry Markowitz melalui Teori Portofolio. Ia juga yang membuat petuah "*do not put all the eggs in one basket*" menjadi sangat populer dan dipatuhi hingga hari ini di dunia investasi.

2.1.6 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2010:94), abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil normal.

Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (expected return) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (abnormal return) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi. Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2005:43-49) mengestimasi return ekspektasi menggunakan model *mean-adjusted* model, market model, dan market adjusted model. Dalam penelitian ini akan digunakan market adjusted model (model disesuaikan pasar) karena dianggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar. *Abnormal return* atau *return* tidak normal adalah selisih antara *return* atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Abnormal return sering digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga, yang juga dapat dijadikan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar akan dikatakan efisien apabila tidak ada satu pun pelaku pasar yang menikmati *abnormal return* dalam kurun waktu yang cukup panjang. Selain *abnormal return*, terdapat pula CAR (*Cumulative Abnormal Return*). CAR merupakan jumlah dari seluruh tingkat keuntungan tidak normal.

CAR juga biasanya dihitung mencakup *abnormal return* dengan kurun kecil, hanya beberapa hari. Alasannya, *compounding* kembali normal setelah memberikan hasil yang jelas. CAR merupakan penjumlahan *return* tak normal hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas.

Abnormal return biasanya terjadi sekitar pengumuman sebuah peristiwa. Peristiwa ini misalnya mencakup merger dan akuisisi, pengumuman dividen, pengumuman perusahaan produktif, tuntutan hukum, peningkatan suku bunga dan lainnya. Fenomena ini juga sering terjadi pada saat penutupan pasar (*maket on close*) BEI, juga akibat peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan. Hal ini tidak hanya terjadi di BEI tetapi juga NYSE. Selain peningkatan aktivitas perdagangan, terdapat juga indikasi *order imbalance* yang memiliki potensi untuk menyebabkan pergerakan harga yang lebih kuat.

2.1.7 *Signaling Theory*

Signalling Theory adalah suatu teori yang memberikan informasi kepada para investor baik positif maupun negatif prospek perusahaan dimasa mendatang atau perkembangan perusahaan (Mey dan Yulius 2016). Dalam teori sinyal, keputusan investasi memberikan sinyal atau berpengaruh positif dalam perkembangan perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan dan berdampak juga pada harga saham perusahaan atau nilai perusahaan (Prapaska dan Siti, 2012). Hal ini membuktikan bahwa dengan melakukan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut memberikan sinyal baik khususnya kepada para investor ataupun kreditur bahwa perusahaan ini akan berkembang/tumbuh di masa mendatang. Dalam signalling Theory terdapat dorongan yang memberikan informasi keuangan kepada pihak eksternal.

Hal itu muncul karena terdapat asimetri antara pihak luar dan dalam perusahaan. prospek dari kinerja perusahaan tersebut lebih banyak diketahui oleh perusahaan itu sendiri, sedangkan pihak luar banyak yang tidak mengetahuinya baik itu investor maupun kreditur. Kurangnya pengetahuan dari pihak luar tentang

perusahaan tersebut, hal ini akan membuat mereka memberikan harga yang rendah terhadap nilai suatu perusahaan. Signalling theory menyatakan besarnya hutang diartikan publik sebagai kemampuan perusahaan membayar kewajiban di masa mendatang atau adanya risiko bisnis yang rendah, sehingga berdampak positif bagi investor maupun pasar (Prapaska, 2012). Jadi, kenaikan pembagian dividen memberikan sinyal yang baik bagi investor atau kemakmuran bagi pemegang saham.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas, maka secara umum dapat disimpulkan bahwa teori signal ini terjadi ketika seorang manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau adanya asimetri informasi. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Hal ini mengakibatkan ketika kebijakan pendanaan perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan menjadikan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, muncul pertanda atau sinyal (signaling). Dari segi investor, asimetri informasi akan menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah bagi perusahaan. Hasilnya adalah harga saham perusahaan yang rendah, padahal harga saham adalah proksi nilai perusahaan. Di sisi lain, manajemen perlu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karen aitu, manajemen akan berusaha mengurangi asimetri informasi.

Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek

perusahaan yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (voluntary) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan.

Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvetasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu mengiterprestasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2013:392).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan

dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Penggunaan teori signalling, informasi berupa *Return On Asset* (ROA) atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan, dengan demikian jika *Return On Asset* (ROA) tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan *Return On Asset* (ROA) tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat. Profotabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

2.1.8 Studi Peristiwa *(Event Study)*

Studi peristiwa (event study) disebut juga dengan nama analisis residual (residual analysis) atau pengujian indeks kinerja tak normal (abnormal performance index test) atau pengujian reaksi pasar (market reaction test). Bowman (1983) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi (Jogiyanto, 2010: 4).

Alasan Melakukan Studi Peristiwa

Beberapa alasan melakukan studi peristiwa menurut Jogiyanto (2010) adalah:

1. Studi peristiwa digunakan untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan. Dibandingkan dengan laba akuntansi, harga saham dipandang lebih mencerminkan kinerja sesungguhnya dari perusahaan. McWilliams dan Siegel (1997) berargumentasi bahwa harga-harga saham mencerminkan nilai dari perusahaan, karena merefleksikan nilai dari aliran-aliran kas masa depan dan sudah memasukkan semua informasi yang relevan.
2. Studi peristiwa digunakan karena mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi.
3. Kemudahan mendapatkan data untuk melakukan studi peristiwa. Data yang digunakan hanya tanggal peristiwa dan harga-harga saham perusahaan bersangkutan dan indeks pasar (untuk mengukur return pasar).

Penelitian studi peristiwa meneliti reaksi pasar karena terdapat suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (*surprise*) atau sesuatu yang tidak diharapkan (*unexpected*). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya. Reaksi pasar dari suatu peristiwa diproksikan dengan abnormal return.

Abnormal return yang bernilai nol menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi. Suatu peristiwa atau informasi dianggap sebagai kabar baik atau kabar buruk dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis meningkatkan nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar baik. Jika

peristiwa tersebut mengandung nilai ekonomis menurunkan nilai perusahaan, maka termasuk sebagai kabar buruk.

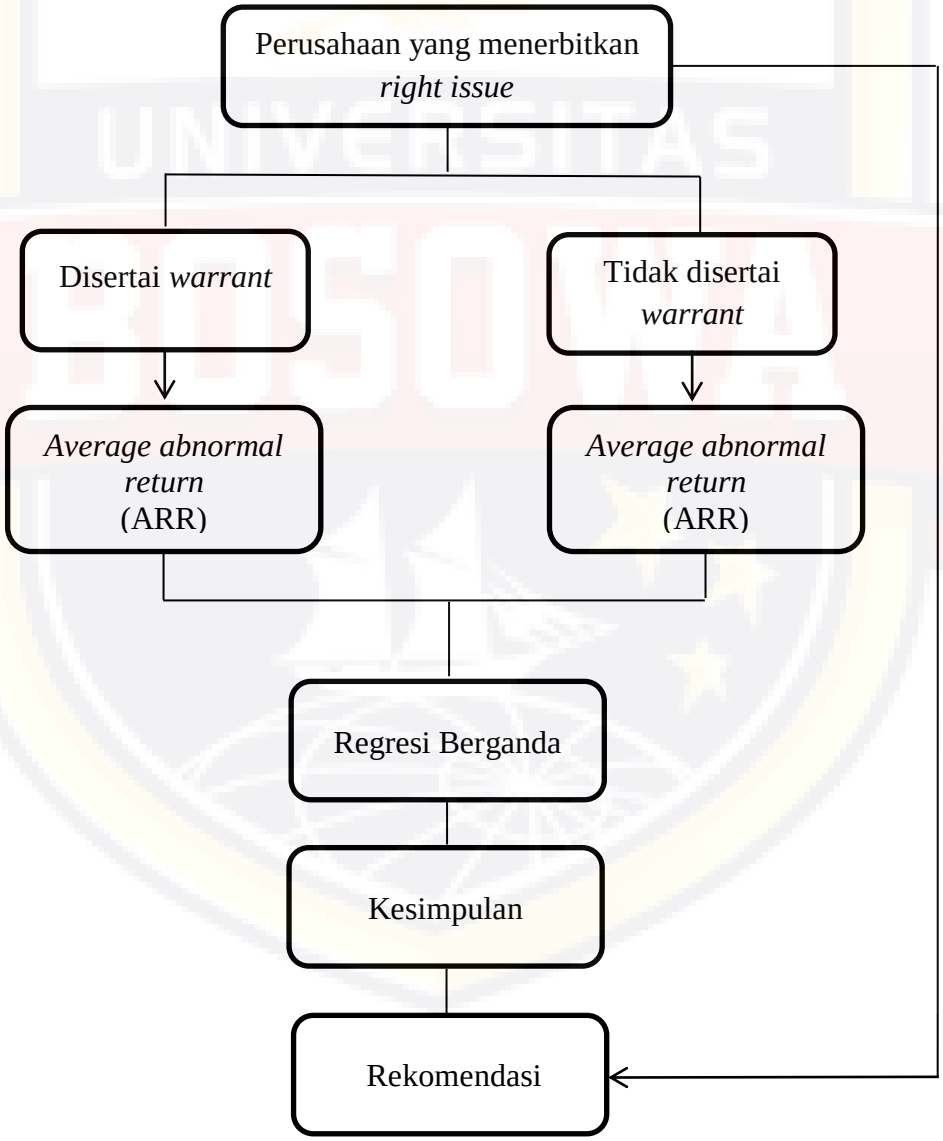
2.2 Kerangka Pikiran

Right issue umumnya dilakukan untuk medapatkan tambahan modal guna mengembangkan usaha. *Right issue* ditawarkan kepada pemegang saham lama dikarenakan pemegang saham lama memiliki hak preemptive yaitu hak untuk mempertahankan proporsi kepemilikannya di perusahaan tersebut. Dalam pasar modal sering juga ditemui perusahaan yang menerbitkan *right issue* yang disertai *warrant. Warrant* berfungsi sebagai 'pemanis' yang menambah ketertarikan investor untuk menggunakan haknya membeli saham baru. Bagi investor yang mau menggunakan *right*nya membeli saham baru tentu akan mendapatkan warrant yang dapat digunakan untuk membeli saham baru di masa yang akan datang ataupun investor akan mendapatkan *capital gain* disaat memilih untuk menjual *warrant*nya kepada pihak lain. Namun tidak semua perusahaan di pasar modal menerbitkan *right* disertai dengan *warrant.*

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengumuman *right* yang disertai *warrant*, *right* yang tidak disertai *warrant* dan juga *right* secara keseluruhan terhadap *return* saham perusahaan. Dalam penelitian ini *return* saham diproksikan dengan return tidak normal (*abnormal return*). Sebagai salah satu aksi korporasi yang populer digunakan untuk mendapatkan tambahan modal, informasi penerbitan *right* tentu saja akan menjadi perhatian investor. Reaksi pasar yang diakibatkan oleh pengumuman *right issue* dapat dilihat melalui abnormal return. *Abnormal return* merupakan selisih dari return realisasi dengan

return ekspektasi. Selain untuk melihat pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham, penelitian ini juga bertujuan untuk membandingkan reaksi pasar yang disebabkan oleh *right issue* yang disertai *warrant* dan *right issue* yang tidak disertai *warrant*.

Berikut kerangka pikir :



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan teoritis dan kerangka konseptual diatas maka dihasilkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Pengumuman *right issue* yang disertai *warrant* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H2 : Pengumuman *right issue* secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap return saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian di Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di Jalan Dr.Ratulangi No.124, Mario, Kecamatan Mariso, Kota Makassar, Sulawesi Selatan. Adapun waktu penelitian dilakukan kurang lebih 3 bulan, dari bulan Mei sampai dengan bulan Juli 2020.

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Berdasarkan jenisnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data dalam suatu skala numerik (angka) yang menunjukkan hasil pengukuran variable yang digunakan untuk penelitian

3.2.2 Sumber Data

Berdasarkan sumbernya data yang digunakan dalam peneltitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti dari sumber yang ada dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Daftar perusahaan yang menerbitkan *right* baik disertai *warrant* ataupun tidak disertai *warrant* beserta tanggal perusahaan melakukan pengumuman penerbitan *right* yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

2. Data lengkap seputar right issue seperti rasio saham lama dengan rasio *right*, harga pelaksanaan dan harga saham *cum-date* melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data sekunder dapat dilakukan dengan metode studi dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan menghimpun dan menganalisi dokumen-dokumen, baik dokumen tertulis,gambar, maupun elektronik yang berhubungan dengan right issue seperti perusahaan yang menerbitkan *right issue*, tanggal penerbitan, jumlah saham yang diterbitkan, harga saham dan yang lainnya berkaitan dengan penelitian.

3.4 Metode Analisis

3.4.1 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan linear antara satu variabel independen (X) dengan satu variabel dependen (Y) apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai variabel dependen di saat nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Persamaan regresi dalam penelitian ini :

$$Y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

Dimana :

Y = *Average abnormal return* (ARR)

b_0 = Konstanta (*Intercept*)

$b_1 b_2$ = Koefisien regresi variabel bebas

X1 = Harga teoritis saham baru *right issue* oleh *warrant issuer*

X2 = Harga teoritis saham baru *right issue* oleh keseluruhan perusahaan

3.5 Defenisi Operasional

1. *Right Issue*

   Right issue salah satu upaya perusahaan untuk meraut modal dengan cara menerbitkan saham baru dan menawarkannya kepada pemegang saham lama dengan harga dan waktu tertentu. Dalam penelitian ini *right issue* diproksikan terhadap harga teoritis saham baru. Harga teoritis saham baru adalah harga saham setelah proses penyesuain *(adjusting)* karena jumlah saham yang beredar akan bertambah setelah proses *right issue.*

2. *Warrant Issue*

   Didalam pasar modal banyak perusahaan yang menerbitkan *rigth* disertai dengan *warran. Warrant* menjadi penarik bagi investor dalam membeli *right* sebab selain mendapat saham baru dengan harga yang lebih murah, investor juga akan mendapat *warrant* yang dapat digunakan ataupun dijual oleh investor. Dalam penelitian ini *warrant* tidak terlepas dari *right issue* sehingga data yang digunakan adalah harga teoritis *right issue* yang disertai *warrant.*

   Abnormal return merupakan selisih antara *return* realisasi (*return* yang sesungguhnya terjadi) dengan *return* ekspetasi.

1. *Return* Realisasi (*Realized Return),* merupakan imbal hasil atau keuntungan yang telah terjadi dan diterima investor atas saham yang dimilikinya didalam suatu perusahaan pada periode tertentu.
2. *Return* Ekspetasi (*Expected Return),* merupakan imbal hasil atau keuntungan yang diharpakan investor di masa yang akan datang sifatnya belum terjadi.
3. *Return* Tidak Normal (*Abnormal Return), abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* saham dengan *expected return.* Dalam menghitung *abnormal return* digunakan *market-adjusted* model dimana *expected return* adalah besarnya *return* pasar hari tersebut.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau disingkat BEI merupakan bursa saham di Indonesia yang memfasilitasi perdagangan saham, pendapatan tetap, instrumen derivatif, reksadana, saham hingga obligasi yang berbasis Syariah. BEI juga menyediakan data perdagangan real time dalam data-feed format untuk vendor data atau perusahaan. Bursa Efek Indonesia memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik. Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator yang menyebabkan pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham.

Saat ini, Bursa Efek Indonesia mempunyai 6 (enam) jenis indeks ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral yang dijadikan indikator. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada Desember 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebutdisebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I yang pada tahun 1914-1918 Bursa Efek di Batavia ditutup dan

dibuka kembali pada 1921 beserta Bursa Efek di Semarang dan Surabaya serta kevakuman karena perang II pada tahun 1942-1952, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada 10 Desember 1977 dengan nama Bursa Efek Jakarta. Bursa Efek diresmikan oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) yang kemudian berubah nama menjadi Badan Pengawas Pasar Modal pada 13 Juli 1992 yang kemudian dijadikan HUT BEJ. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT.Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Sekitar tahun 1977-1987 Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal. Tahun 1987 ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Tahun 1988-1990 paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan.

Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat. Pada 2 Juni 1988 dibuka Bursa Paralel Indonesia (BPI) yang mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan

organisasinya terdiri dari broker dan dealer. Sekitar Desember 1988 pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya mulai beoperasi pada 16 Juni 1989 dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT.Bursa Efek Surabaya. Pada 22 Mei 1995 sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems). Demi menjaga perdagangan bursa efek pada 10 November 1995 Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1995. Pada tahun 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia dan tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading). Hingga saat ini Indonesia memiliki Bursa Efek Indonesia yang merupakan penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2007. Pada 2 Maret 2009 diadakannya peluncuran perdana sistem perdagangan baru PT Bursa Efek Indonesia.

Menurut laporan tahunan yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia ada 46 perusahaan yang melakukan *right issue* sepanjang tahun 2016-2019. Perusahaan tersebut diklasifikasikan menjadi dua kategori yakni perusahaan yang menerbitkan *right* disertai *warrant* dan perusahaan yang menerbitkan *right* tanpa disertai *warrant*.

Sepanjang tahun 2016-2019, mayoritas perusahaan yang melakukan penerbitan *right* adalah perusahaan di sektor keuangan yakni sebesar 41.5% dari keseluruhan sampel perusahaan baik *right* yang diterbitkan oleh *warrant issuers.* Di posisis kedua mayoritas perusahaan yang menerbitkan *right* adalah perusahaan di sektor perdagangan, jasa dan investasi yakni sebesar 22.5% atau Selebihnya dilakukan oleh perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor pertambangan, sektor properti, real estate dan kontruksi, sektor aneka industri, sektor pertanian, sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi. (Sumber : www.idx.co.id diakses pada Selasa, 04 Agustus 2020 pukul 10.45).

4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi

Menjadikan bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia

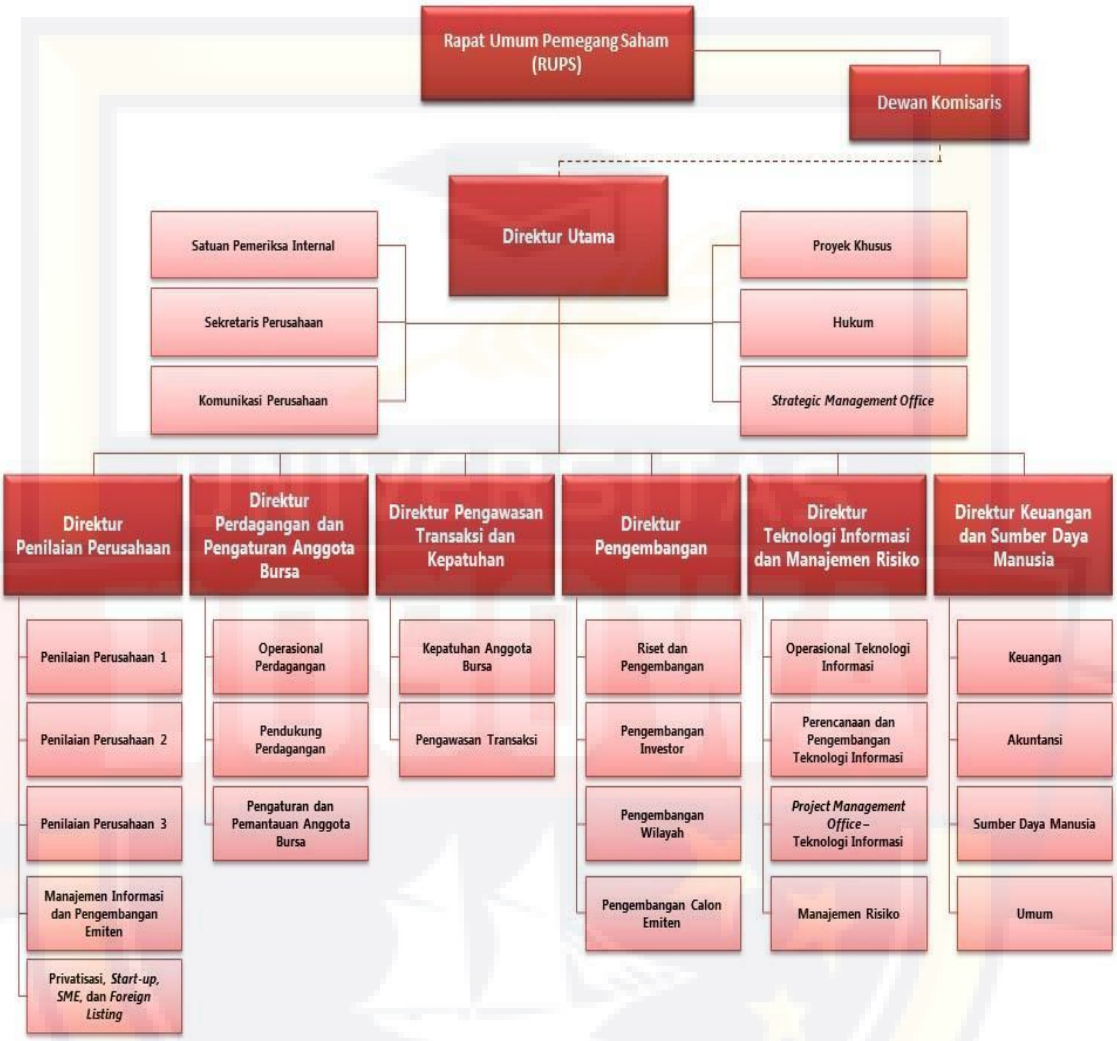
b. Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan good governance.

4.1.3 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Bentuk dari struktur organisasi Bursa Efek Indonesia memberi arah kepada organisasi tersebut sehingga semua kegiatan dapat berjalan dengan baik dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Struktur organisasi yang baik merupakan struktur organisasi yang menggambarkan dengan jelas wewenang dan tanggung jawab serta fungsi dari setiap bagian yang ada dalam organisasi tersebut.

Struktur organisasi BEI dapat dilihat pada Gambar 4.1 sebagai berikut :



4.1.4 Tugas dan Wewenang

Tugas dan wewenang dari tiap karyawan Bursa Efek Indonesia cabang perwakilan Yogyakarta, yaitu :

1. Dewan Komisaris

   Mengawasi pelaksanaan tugas Dewan Direksi, memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Dewan Direksi, serta memeriksa buku, surat dan kekayaan

Direktur Utama

Mempertanggungjawabkan kekayaan perusahaan, memimpin dan mengelola perusahaan sehingga tercapai tujuan perusahaan.

2. Direktur Penilaian Perusahaan

   Memantau dan menilai tata kelola perusahaan secara keseluruhan.

3. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien seperti yang tercantum dalam undang-undang pasar modal, serta memonitor perusahaan yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia.

4. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

   Melakukan kegiatan-kegiatan untuk meningkatkan kemampuan setiap pengawasan Bursa Efek Indonesia.

5. Direktur Pengembangan

   Melakukan riset dan pengembangan di Bursa Efek Indonesia, baik perdagangan saham maupun tentang sitem perdagangan saham.

6. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko

   Menyiapkan migrasi dari American Society of Transplant Surgeons (ASTS) Versi 2.0 ke ASTS Versi 3.0. sistem perdagangan otomatis ASTS Versi baru dan lebih aman dibandingkan yang lama.

7. Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

   Bertanggung jawab dalam memperbaiki mutu sumber daya manusia karyawan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui recruitment, training, program pendidikan yang diselenggarakan.

4.2 Deskriptif Data

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan ringkasan ataupun gambaran umum suatu objek penelitian. Dalam hal ini baik itu variabel independent maupun variabel dependent. Statistik deskripsi data dapat meliputi nilai minimum, nilai maximum, nilai rata – rata *(mean)* dan standart deviasi dari masing – masing variabel sesuai dengan kelompoknya yaitu keseluruhan perusahaan, perusahaan warrant issuer.

4.3 Analisis Data

Perusahaan tersebut akan di klasifikasikan menjadi tiga kategori yakni perusahaan yang menerbitkan *right* disertai *warrant*, perusahaan yang menerbitkan *right* tanpa disertai warrant dan keseluruhan perusahaan yang menerbitkan *right issue*. Berdasarkan pengklasifikasian tersebut akan dilihat apakah ada pengaruh pengumuman right issue terhadap return saham perusahaan dan juga apakah ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) dari masing – masing kategori. *Right issue* dalam penelitian ini diproksikan terhadap harga teotiris saham baru sedangkan return saham diproksikan terhadap abnormal return saham. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga teoritis saham baru dan data abnormal return dari masing – masing perusahaan.

4.3.1 Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan dari suatu variabel yaitu antar variabel dependen (Y) dengan variable independen (X). Dalam hal ini untuk menganalisis pengaruh *right issue* yang diproksikan terhadap harga teoritis saham baru (HTSB) terhadap return saham

yang diproksikan terhadap average abnormal return (AAR). Baik variable independen (X) dan variabel dependen (Y) akan digolongkan menjadi dua yakni oleh *warrant issuers* dan oleh. Alat yang dipakai dalam penelitian ini adalah SPSS *Statistic*.

1. *Right Issue* oleh *Warrant Issue*

Analisis regresi berganda diperoleh untuk menjelaskan pengaruh *right issue* oleh *warrant issue* terhadapreturn perusahaan.Hasil uji right issue oleh warrant issue dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.1 Koefisien *Right Issue* oleh *Warrant Issue*

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return	218632.26087	199120.782538	46
RightIssue	902205.53	1629761.178	46

Tabel 4.2 Korelasi

Correlations

		Return	RightIssue
Pearson Correlation	Return	1.000	-.026
	RightIssue	-.026	1.000
Sig. (1-tailed)	Return	.	.431
	RightIssue	.431	.
N	Return	46	46
	RightIssue	46	46

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RightIssue[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Return

b. All requested variables entered.

Table 4.3 Koefisien Determinasi *Right Issue* Oleh *Warrant Issue*

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.026[a]	.001	-.022	201301.476536

a. Predictors: (Constant), RightIssue

b. Dependent Variable: Return

Melalui tabel diatas bisa diketahui bahwa nilai R square = 001 yang berarti 1% dari variabel terikat *return* saham (Y) dapat dijelaskan oleh varibel bebas right issue (X), sedangkan sisanya sebesar 99% dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini .

Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi *Right Issue* Oleh *Warrant Issue*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	221524.521	34012.912		6.513	.000
	RightIssue	-.003	.018	-.026	-.174	.863

a. Dependent Variable: Return

Melalui table 4.4 diatas dapat diketahui model regresi pada penelitian ini sebagai berikut :

Y = -003+ 221524.521X

Interprestasi dari regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstanta bernilai 221524.521 menunjukan bahwa variable right issue naik sebesar Rp 1 maka akan menyebabkan kenaikan sebesar 221524.521 pada return saham.

b. Koefisien regersi *right issue* bernilai -003 menunjukkan variable bebas *right issue* sebesar 0,3%.

2. *Right Issue* Oleh Seluruh Perusahaan

Melalui analisis regresi berganda diperoleh model penjelasan right issue secara keseluruhan terhadap return perusahaan. Hasil uji regresi right issue yang diterbitkan oleh keseluruhan perusahaan dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.5 Koefisien *Right Issue* oleh Seluruh Perusahaan

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return	218632.26	199120.783	46
KeseluruhanPerusahaan	671942.22	866569.261	46

Tabel 4.6 Korelasi

Correlations

		Return	KeseluruhanPerusahaan
Pearson Correlation	Return	1.000	.311
	KeseluruhanPerusahaan	.311	1.000
Sig. (1-tailed)	Return	.	.018
	KeseluruhanPerusahaan	.018	.
N	Return	46	46
	KeseluruhanPerusahaan	46	46

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KeseluruhanPerusahaan[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Return

b. All requested variables entered.

Tabel 4.7 koefisien Determinasi Right Issue oleh Seluruh Perusahaan

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.311[a]	.097	.076	191355.169

a. Predictors: (Constant), KeseluruhanPerusahaan

b. Dependent Variable: Return

Melalui tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa nilai R Squer = 097 atau 97% yang berarti variabel terikat *return* saham (Y) tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas (X). Variabel terikat *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel lain kecuali variabel terikat *right issue*.

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Right Issue oleh Seluruh Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	170544.690	35850.537		4.757	.000
	KeseluruhanPerusahaan	.072	.033	.311	2.174	.035

a. Dependent Variable: Return

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat diketahui regresi berganda sebagai berikut :

Y= 072+170544.690X

Interprestasi dari regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstanta bernilai 170544.690 menunjukan bahwa variable right issue naik sebesar Rp 1 maka akan menyebabkan kenaikan sebesar 170544.690 pada return saham.

b. Koefisien regersi *right issue* bernilai 072 menunjukkan variable bebas *right issue* sebesar 72%.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan analisis regresi berganda dapat diliat bahwa adanya hubungan negatif antara pengumuman right issue oleh warrant issue terhadap return saham dengan koefisien -0,003%. Sedangkan yang diterbitkan secara keseluruhan oleh perusahaan memberi pengaruh positif terhadap return saham dengan koefisien 0,0072%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Adi Susanti(2014). Selain itu juga dapat dilihat perbedaan antara abnormal return perusahaan yang menerbitkan right dan yang tidak menerbitkan right. Penelitian ini juga sejalan dengan Artina Gangga Sitompul (2015). Dapat diketahui secara keseluruhan right issue tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pasar dalam hal ini return saham perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan tentang Analisis Pengaruh *Right Issue,Warrant Issue* Terhadap *Return* Saham Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia Kota Makassar, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil analisis menggunakan regresi berganda dapat dilihat bahwa adanya hubungan negatif antara pengumuman right issue oleh warrant issue terhadap return saham dengan koefisien -0,003%. Sedangkan yang diterbitkan secara keseluruhan oleh perusahaan memberi pengaruh positif terhadap return saham dengan koefisien 0,0072%.
2. Dari pembahasan yang ada dapat dilihat ada perbedaan antara *abnormal return* perusahaan yang mengumumkan *right issue* disertai *warrant*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka saran yang ingin penulis sampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

   Sebaiknya memiliki kemampuan yang lebih baik lagi dalam rangka meyakinkan pemegang saham lama untuk menggunakan haknya membeli saham baru dan menggunakan tambahan modal yang didapat untuk memperbaiki ataupun mengembangkan struktur modal keuangan perusahaan sehingga kinerja keuangan menjadi lebih baik dan berdampak pada peningkatan return saham perusahaan.

2. Bagi Investor

   Diharapkan membuat keputusan dan mengetahui dengan baik kondisi perusahaan yang akan melakukan penerbitan *right*. Walaupun pada dasarnya *right issue* untuk menambah modal perusahaan dan memaksimalkan kinerja perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam hal perolehan *return* untuk investor. Sekalipun penawaran *right issue* disertai dengan *warrant* namun tetap tidak berpengaruh signifikan dalam peningkatan return perusahaan.

3. Bagi Akademisi

   Peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian seputar *right issue* sebaiknya menggunakan metode perhitungan abnormal return yang berbeda misalnya metode market model dan *mean-adjusted* model

DAFTAR PUSTAKA

Andika Wijaya, 2018. IPO Right Issye dan Penawaran Umum Obligasi,Sinar Grafika, Yogyakarta

Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji, 2001. Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi), PT Rineka Cipta, Jakarta.

Cahyani Nuswandari, 2009. "Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif *Signalling Theory"* E-Jurnal Universitas Stikubank.

Catranti Aski, 2009. "Pengaruh Rights Issue terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan", E- Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Volume 16 Nomor 3 hal 188-203.

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin M Hendy, 2006. Pasar Modal Di Indonesia, Salemba Empat, Jakarta.

Dewi, Ni Putu Sentia, dan Putra, I Nyoman Wijana Asmara, 2013. "PengaruhPengumuman Right Issue Pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham", E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.3 hal 163-178.

Dian Fernandez Aristo, 2005. "Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return* Saham pada saat *Ex Date*", E-Jurnal Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

E-Jurnal Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Eungene F. Brigham dan Joel F. Houaton,2001, Manajemen Keuangan , Erlangga, Jakarta

Jacquelini Immanuele Firstiany, 2015. Reaksi Pasar atas Right Issue. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana hal 285-291

Jogiyanto, 2003.Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.

Kuncoro Mudrajad, 2013. Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi Edisi 4, Erlangga, Jakarta.

Maulana Jubah, 2013. "Pengaruh Right Issue Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" E-Jurnal Universitas Sumatera Utara.

Sari Prima Yusi, 2002. "Right Issue dan Tingkat Keuntungan Saham Setelah Cum- Date", E-Jurnal Manajemen Indonesia Volume 1 Nomor 1 hal 72-81.

Seri Suriani, 2015. “Impact of Exchange Rate on Stock Market” E-Jurnal Universitas Bosowa Makassar

Simatupang Mangasa, 2010.Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana, Mitra Wacana Media, Jakarta.

Situmorang M Paulus, 2008. Pengantar Pasar Modal Mitra Wacana Media, Jakarta.

Situmorang, Syafrizal Helmi dan Lufti, Muslich, 2014. Analisis Data Untuk Riset Manajemen dan Bisnis.USU Press, Medan.

Susanti,Putu Adi dan Ardiana, Pt. Agus, 2014. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Warrant Issuer Dan Non Warrant Issuer.E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana hal 221- 236.

Tandelilin Eduardus, 2001. Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

www.idx.co.id/

web.idx.id

LAMPIRAN

Daftar Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Right Issue oleh Warrant (X1)	Seluruh Perusahaan (X2)	Return Saham (Y)
1	Asuransi Multi Graha Guna Tbk	530,000	346,785	109,000
2	Bank Artha Graha Internasional Tbk	5,850,660	396,170	140,000
3	Bank Bukopin Tbk	750,506	398,667	103,000
4	Bank Victoria Internasional Tbk	2,323,073	378,879	254,876
5	Bank MNC Internasional Tbk	23,498.40	3,090,878	125,897
6	Bank Rakya Indonesia Argoniaga Tbk	976,005	675,009	237,665
7	Bank Sinarmas Tbk	157,141	386,998	380,000
8	Bank ICB Bumiputera Tbk	8,150,040	3,456,900	313,000
9	Buana Lintas Laut Tbk	930,600	2,098,908	906,000
10	Buana Listya Tama Tbk	109,145	3,455,655	106,332
11	Capital Financial Tbk	414,794	433,009	103,380
12	Intan Barupana Tbk	150,001	445,090	239,000
13	Intraco Penta Tbk	140,123	100,345	453,000
14	Medco Energi Internasional Tbk	124,000	229,090	334,343
15	Pool Advista Indonesia Tbk	256,000	2,909,999	830,064
16	Sentul City Tbk	600,000	123,000	240,332
17	Smartfrend Telecom Tbk	712,335	454,000	233,331
18	Trisula Internasional Tbk	200,934	345,654	933,380
19	Red Planet Indonesia Tbk	309,491	451,234	154,000
20	Panin Financial Tbk	648,890	432,897	167,000
21	Laguna Cipta Griya Tbk	100,006	123,898	124,444
22	Pusako Tarinka Tbk	189,366	189,001	000,000
23	Solusi Tunas Pratama Tbk	5,736,810	136,991	122,000
24	JP Morgan Securitas Indonesia Tbk	818,230	891,001	181,100
25	Mandiri Securitas Tbk	2,432,000	789,000	134,009
26	Macquarie Capital Securities Indonesia Tbk	134,098	609,000	234,904
27	Maybank Kim Eng Securities Tbk	608,000	111,098	165,000
28	Panca Global Securities Tbk	461,540	234,098	178,950
29	Paramitha Alfa Securities Tbk	234,000	234,000	198,761

30	Bank Sinarmas Tbk	343,000	231,000	123,832
31	Bank Panin Dubai Syariah Tbk	188,678	908,000	166,876
32	Bank WinduKentjana Internasional Tbk	380,000	212,907	190,911
33	Leo Invesment Tbk	120,000	341,009	109,119
34	Kawasan Industro Jababeka Tbk	2,000,000	120,003	119,202
35	Delta Dunia Makmur Tbk	275,000	131,002	181,912
36	Indospring Tbk	145,000	564,005	122,112
37	Tanah Laut Tbk	607,688	567,454	134,532
38	Dyviacom Intrabumi Tbk	450,000	231,556	000,000
39	Provident Agro Tbk	510,000	451,000	112,999
40	Island Concepts Indonesia Tbk	221,675	510,000	198,798
41	Tri Bayan Tirta Tbk	560,000	650,009	188,999
42	Bumi Resources Tbk	414,000	341,332	118,112
43	Hanson Internasional Tbk	493,098	500,909	198,234
44	Moderland Realty Tbk	109,908	111,007	179,000
46	Ratu Prabu Sinergi Tbk	512,121	200,895	9,678
46	Pelayanan Nasional Bina Buana Raya Tbk	100,000	910,000	200,000

Hasil Analisis Regresi Berganda *Right Issue* Oleh *Warrant Issue*

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return	218632.26087	199120.782538	46
RightIssue	902205.53	1629761.178	46

Correlations

		Return	RightIssue
Pearson Correlation	Return	1.000	-.026
	RightIssue	-.026	1.000
Sig. (1-tailed)	Return	.	.431
	RightIssue	.431	.
N	Return	46	46
	RightIssue	46	46

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RightIssue[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Return

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.026[a]	.001	-.022	201301.476536

a. Predictors: (Constant), RightIssue

b. Dependent Variable: Return

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1228355680.787	1	1228355680.787	.030	.863[b]
	Residual	1782980516050.083	44	40522284455.684		
	Total	1784208871730.870	45			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), RightIssue

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	221524.521	34012.912		6.513	.000
	RightIssue	-.003	.018	-.026	-.174	.863

a. Dependent Variable: Return

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	195397.39063	221449.18750	218632.26087	5224.633280	46
Std. Predicted Value	-4.447	.539	.000	1.000	46
Standard Error of Predicted Value	29684.889	136712.656	37046.313	19951.509	46
Adjusted Predicted Value	94717.65625	226812.40625	217341.19338	19210.654086	46
Residual	-220917.453125	712499.625000	.000000	199052.227432	46
Std. Residual	-1.097	3.539	.000	.989	46
Stud. Residual	-1.112	3.586	.003	1.005	46
Deleted Residual	-226812.406250	731409.187500	1291.067493	206185.661368	46
Stud. Deleted Residual	-1.115	4.214	.037	1.121	46
Mahal. Distance	.000	19.777	.978	3.373	46
Cook's Distance	.000	.271	.019	.052	46
Centered Leverage Value	.000	.439	.022	.075	46

a. Dependent Variable: Return

Hasil Analisis Regresi Berganda Right Issue oleh Seluruh Perusahaan

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return	218632.26	199120.783	46
KeseluruhanPerusahaan	671942.22	866569.261	46

Correlations

		Return	KeseluruhanPerusahaan
Pearson Correlation	Return	1.000	.311
	KeseluruhanPerusahaan	.311	1.000
Sig. (1-tailed)	Return	.	.018
	KeseluruhanPerusahaan	.018	.
N	Return	46	46
	KeseluruhanPerusahaan	46	46

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KeseluruhanPerusahaan[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Return

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.311[a]	.097	.076	191355.169

a. Predictors: (Constant), KeseluruhanPerusahaan

b. Dependent Variable: Return

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	173069641379.787	1	173069641379.787	4.727	.035[b]
	Residual	1611139230351.083	44	36616800689.797		
	Total	1784208871730.870	45			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), KeseluruhanPerusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	170544.690	35850.537		4.757	.000
	KeseluruhanPerusahaan	.072	.033	.311	2.174	.035

a. Dependent Variable: Return

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	177725.89	417937.88	218632.26	62016.063	46
Residual	-311516.781	738098.563	.000	189217.055	46
Std. Predicted Value	-.660	3.214	.000	1.000	46
Std. Residual	-1.628	3.857	.000	.989	46

a. Dependent Variable: Return