



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 butir 13 tentang Pasar Modal adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”. Dilihat dari segi ekonomi, pasar modal merupakan suatu tempat dimana perusahaan memperoleh dana dari masyarakat untuk kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan masyarakat dapat menanamkan modal kedalam perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi di pasar modal.

Perusahaan melaksanakan kegiatan perdagangan efek dilatarbelakangi keterbatasan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Keterbatasan tersebut khususnya adalah dalam bidang permodalan. Namun dengan adanya keterbatasan tersebut, maka dapat menghasilkan suatu alternatif dalam permodalan selain dari pihak perbankan. Alternatif tersebut adalah perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat melalui pasar modal. Di lain pihak, masyarakat dapat menyalurkan dananya untuk berinvestasi dikarenakan memiliki kelebihan dana. Investasi yang dilakukan oleh masyarakat nantinya akan menghasilkan pendapatan tambahan bagi masyarakat dalam bentuk *return* investasi.

(Komaling 2013) mengemukakan pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan pertumbuhan usaha suatu perusahaan, dikarenakan memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam fungsi ekonomi menyediakan fasilitas untuk mentransfer dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan yang dilaksanakan pasar modal yaitu dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak yang membutuhkan dana. Dari pemaparan diatas, dapat diketahui bahwa fungsi dari pasar modal ialah :

1. Bagi pihak perusahaan, dapat menghimpun dana dari masyarakat (investor) sebagai alternatif pendanaan selain bank. Selain dapat menghimpun dana, perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat, dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaannya dengan membeli aset baru, dapat melakukan ekspansi, dan lain-lain. Perusahaan yang terdaftar namanya di pasar modal, dapat menghasilkan pencatatan keuangan yang lebih baik dikarenakan regulasi pasar modal yang mewajibkan setiap perusahaan yang tercatat harus membuat laporan keuangan dan diaudit sesuai dengan regulasi di pasar modal.
2. Bagi pihak investor, dana yang disalurkan di pasar modal melalui instrumen keuangan, dapat menghasilkan *return* investasi yang lebih baik dibandingkan dengan *return* yang didapat dari menabung di bank, berinvestasi di pasar keuangan, atau dibidang properti. Selain berupa *return*, investor akan mendapat hak suara dalam manajemen perusahaan berdasarkan persentase kepemilikan disuatu perusahaan tergantung jenis

investasi yang dipilih. Di pasar modal, investor dapat memilih beragam instrumen keuangan sehingga dapat melakukan investasi portofolio dimana satu investor dapat memiliki dua atau lebih instrumen keuangan sehingga dapat mengurangi resiko investasi dan dapat meningkatkan *return* dari instrumen keuangan tersebut.

3. Bagi pemerintah, fungsi pasar modal adalah meningkatkan pertumbuhan ekonomi, pembangunan nasional sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran masyarakat dan dapat meningkatkan pemasukan pemerintah dari sektor pajak dikarenakan dengan penambahan modal disuatu perusahaan, maka kinerja perusahaan akan membaik sehingga pendapatan perusahaan akan cenderung meningkat yang mengakibatkan pajak pendapatan perusahaan lebih besar. Hal ini penting karena sebagian besar pendapatan pemerintah berasal dari sektor pajak sehingga dengan adanya pasar modal, dapat meningkatkan pendapatan pemerintah dari sektor pajak.

Dalam pasar modal, terdapat beberapa jenis instrumen investasi (efek) yang dapat dipilih investor dalam berinvestasi. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 butir 5 mengenai pasar modal memberikan gambaran mengenai efek yakni “Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.” Silondae, dan Ilyas (2011:95) mengemukakan pengertian efek adalah surat berharga yang bernilai

serta dapat diperdagangkan dimana dapat dikategorikan sebagai utang maupun ekuitas. Efek yang terdapat di pasar modal meliputi instrumen utang atau surat berharga yang bersifat kepemilikan (*equity investment*), surat berharga yang bersifat utang (*debt investment*), reksa dana, dan instrumen derivatif (*derivative instrument*). Jenis instrumen investasi tersebut memiliki jatuh tempo pada periode tertentu dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo. Surat berharga yang memiliki jatuh tempo biasanya sudah tertera di awal perdagangan seperti obligasi jangka waktu 5 tahun sedangkan surat berharga yang tidak memiliki jatuh tempo berlaku selama perusahaan masih menjalankan kegiatan operasionalnya seperti saham. Di pasar modal, terdapat beberapa jenis efek yang aktif diperdagangkan. diantaranya :

1. Saham

Kieso (2013:585) mengemukakan pengertian saham adalah investasi dalam bentuk kepemilikan didalam suatu perusahaan. Jenis investasi ini adalah investasi dengan penyertaan modal di perusahaan. Investor yang menyertakan modal, maka secara otomatis merupakan pemilik sebagian perusahaan tersebut tergantung persentase dari penyertaan modal (kepemilikan saham). Besarnya persentase kepemilikan saham akan mempengaruhi kegiatan operasi dan finansial suatu perusahaan. Menurut PSAK 15 (2013) paragraf 5 tentang Investasi Pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama, persentase kepemilikan saham kurang dari 20% dianggap tidak memiliki pengaruh yang signifikan didalam perusahaan, persentase kepemilikan diatas 20% dianggap memiliki kepentingan yang signifikan. Persentase kepemilikan menjadi penting untuk

menentukan kebijakan perusahaan yang diambil melalui rapat umum pemegang saham. Investasi dalam bentuk saham, tidak dibatasi dalam jangka waktu selama perusahaan masih beroperasi. Secara umum terdapat dua jenis saham yang terdapat di pasar modal. Kedua jenis tersebut ialah saham biasa (*common shares*) dan saham preferen (*preferred shares*). Saham biasa merupakan saham yang memiliki *return* berupa dividen dan *capital gain* namun penempatannya paling junior bila terdapat pembagian dividen atau hak atas kekayaan perusahaan bila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Sedangkan saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi. Karakteristik dari saham preferen memiliki hak lebih dahulu dalam pembagian dividen, memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor bila perusahaan tersebut dilikuidasi, dan memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi apabila perusahaan dilikuidasi. Pemilik saham preferen juga mendapatkan hak untuk menerima dividen dari periode lalu yang belum dibagikan sehingga nantinya, dividen yang dibayarkan kepada pemilik saham preferen mendapatkan dividen yang bersifat kumulatif, sedangkan pada pemilik saham biasa, tidak mendapatkan hak ini.

2. Obligasi

Kieso (2013:583) menjelaskan investasi dalam bentuk utang adalah investasi dalam bentuk obligasi perusahaan dan pemerintah. Jenis investasi ini merupakan investasi dalam bentuk pemberian utang kepada pihak perusahaan,

namun investor tidak mendapat kepemilikan perusahaan sehingga status investor hanya sebatas pemberi pinjaman (kreditor) kepada perusahaan dalam bentuk utang. investor yang memilih jenis investasi ini tidak memiliki kepentingan dalam manajemen perusahaan. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tercantum kontrak antara pemberi pinjaman (investor) kepada pihak yang meminjam (perusahaan) dengan jangka waktu dan bunga yang telah ditentukan sesuai dengan kesepakatan awal. Obligasi sendiri menyediakan *return* berupa bunga atau kupon (*coupon*). Pada periode tertentu, investor berhak untuk menerima kupon tersebut dan pada akhir periode obligasi, investor berhak atas kupon dan pokok (*principles*) dari obligasi tersebut. Apabila perusahaan dilikuidasi, pemilik obligasi mempunyai klaim yang didahulukan atas aset perusahaan dari pemegang saham

3. Instrumen Derivatif

Kieso (2011 ;910) menjelaskan instrumen derivatif merupakan suatu produk yang diciptakan untuk mengendalikan resiko yang terjadi didunia bisnis khususnya dalam hal permodalan. Instrumen derivatif dapat berupa *right*, *warrant*, dan Sertifikat reksadana. *Right* atau *preemptive right* menurut Kieso (2011;830) merupakan hak memesan terlebih dahulu yang yang diberikan kepada investor lama untuk membeli saham atau instrumen keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan atau emiten terlebih dahulu sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Kieso (2011;828) menjelaskan *warrant* merupakan sertifikat efek yang diterbitkan oleh perusahaan atau emiten dimana efek tersebut memberikan hak kepada pihak investor untuk membeli efek dalam jangka

waktu yang telah ditetapkan dan dalam harga yang sudah disepakati terlebih dahulu. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) menjelaskan bahwa reksa dana merupakan suatu wadah yang digunakan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat dimana dana yang terkumpul nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi. Yang dimaksud dengan sertifikat reksadana ialah pemodal menghimpun dananya kepada manajer investasi untuk dikelola atau diinvestasikan di pasar modal atau pasar uang. terdapat beberapa jenis reksa dana yaitu reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran. Reksa dana pendapatan tetap mengarah pada investasi bersifat utang sedangkan reksa dana saham lebih mengarah kepada kepemilikan perusahaan. Reksa dana campuran merupakan kombinasi dari kedua jenis reksa dana tersebut,

Efisiensi pasar ialah suatu bentuk yang bisa dilihat dari adanya ketersediaan informasi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan para pelaku pasar yang didasarkan pada analisis informasi tersebut. Efisiensi pasar juga dilihat dari adanya reaksi antara adanya informasi dengan terbentuknya harga keseimbangan yang baru. Jika suatu pasar bereaksi dengan cepat dan akurat berdasarkan dengan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut bisa disebut efisien. Yanti (2012) mengemukakan bentuk atau tingkatan efisien pasar modal berdasarkan kemudahan memperoleh informasi, yaitu :

1. Pasar modal efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*), yaitu pasar di mana harga-harga sekuritas yang semua informasi tercermin dari masa lalu

dan merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar bentuk lemah berhubungan dengan teori *random walk*, yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak memiliki korelasi dengan nilai sekarang, sehingga nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga untuk saat ini. Dalam kondisi ini, pemodal tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan menggunakan informasi perubahan harga di masa yang lalu.

2. Pasar modal efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form efficiency*), yaitu pasar dimana harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada dalam laporan keuangan emiten. Dalam kondisi ini, pemodal tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan informasi publik.
3. Pasar modal efisien dalam bentuk kuat (*strong form efficiency*), yaitu pasar di mana harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Dalam kondisi ini, para pemodal tidak mampu memperoleh perkiraan harga yang lebih baik dari harga pasar.

2.2 Aksi Korporasi

Aksi korporasi adalah suatu aktivitas yang diambil oleh perusahaan tercatat yang berpengaruh terhadap kepentingan saham (Silondae, dan Ilyas, 2011 : 122). Aksi korporasi merupakan suatu strategi yang dilakukan emiten atau perusahaan tercatat yang berpengaruh terhadap kepentingan pemilik saham

dimana pada saat pelaksanaannya, akan mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar, khususnya para *shareholder*.

Pada dasarnya aksi korporasi mempengaruhi secara signifikan terhadap kepentingan *shareholder* dan emiten. Silondae, dan Ilyas (2011;123) menjelaskan pengaruh aksi korporasi terhadap investor dan emiten diantaranya:

1. Harga saham

Harga saham sangat dipengaruhi oleh aksi korporasi dikarenakan dapat mengubah harga saham secara signifikan. Hal ini merupakan perhatian utama dari para *trader* dimana memperdagangkan sahamnya dalam jangka waktu pendek bahkan dalam hitungan hari. Harga saham dapat terpengaruh karena adanya suatu signal positif atau negatif dari adanya aksi korporasi.

2. Jumlah saham yang beredar

Aksi korporasi dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar contoh seperti penawaran saham umum sehingga dapat mempengaruhi kinerja dan likuiditas perdagangan saham faktor lain yang dapat berpengaruh adalah *earning per share* dimana menggunakan jumlah saham yang beredar sebagai penentu besarnya laba per saham.

3. Dividen

Dengan adanya aksi korporasi, maka adanya perubahan dalam pembagian dividen seperti pada penawaran umum terbatas dimana investor lama menggunakan haknya untuk membeli saham terlebih dahulu, maka dividen

yang dibagi, jumlahnya akan lebih besar sesuai dengan proporsi persentase kepemilikan investor tersebut bila investor menggunakan haknya dalam penawaran umum terbatas.

4. Dana tambahan

Dengan adanya aksi korporasi, maka adanya dana tambahan yang masuk kedalam emiten seperti aksi korporasi penawaran umum terbatas dimana emiten menginginkan tambahan saham untuk meningkatkan modal perusahaan. Dana tambahan yang masuk kedalam emiten dapat dimanfaatkan untuk kepentingan operasional perusahaan sehingga emiten bisa meningkatkan nilai dari perusahaannya dan menyejahterahkan *shareholder* perusahaan

5. Perubahan komposisi kepemilikan

Sebuah aksi korporasi dapat mengakibatkan penurunan atau meningkatnya suatu persentase kepemilikan perusahaan. Misalnya jika pemegang saham atau investor yang tidak menggunakan haknya dalam penawaran umum terbatas akan mengakibatkan berkurang komposisi persentase *shareholder* didalam perusahaan.

Dengan demikian, *shareholder* harus memperhatikan dampak aksi korporasi dari tahap perencanaan hingga pelaksanaan, sehingga mendapatkan manfaat dengan melakukan keputusan investasi yang tepat. Untuk mendapatkan haknya sebagai *shareholder* dalam aksi korporasi, maka saham tersebut harus terdaftar atas nama *shareholder*. jadi, *shareholder* terlebih dahulu harus

melakukan registrasi atas saham yang dimilikinya agar hak atas suatu aksi korporasi dapat terpenuhi.

Aksi korporasi yang umumnya dilakukan oleh emiten dapat diklasifikasikan kedalam berbagai kategori antara lain: pembagian dividen, tunai maupun dalam bentuk saham, pemecahan saham (*share split*), penyatuan saham (*reverse split*), saham bonus, pembelian saham kembali (*share repurchase*), dan penawaran umum terbatas (*right issue*). Pembagian dividen adalah pembagian keuntungan atas laba emiten yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash* maupun dalam bentuk saham. Pemecahan saham (*share split*) adalah suatu aktivitas emiten dimana saham yang beredar dipecah nilai nominal dan jumlahnya tanpa menurunkan persentase kepemilikan *shareholder*. Hal ini dilakukan karena harga saham per lembar yang tidak dapat dijangkau oleh investor baru yang mau menginvestasikan dananya di emiten tersebut sehingga dilakukanlah strategi untuk menurunkan harga saham tanpa menurunkan kepemilikan *shareholder*. Penyatuan saham (*reverse split*) adalah aktivitas emiten dimana saham yang beredar nilainya dan jumlahnya disatukan tanpa menurunkan atau meningkatkan persentase kepemilikan. Pembelian saham kembali (*share repurchase*) merupakan aktivitas emiten dimana emiten tersebut membeli saham yang beredar dari investor dimana kondisi ini terjadi pada saat harga saham tersebut mengalami penurunan yang signifikan. Aksi ini dilakukan untuk melindungi *shareholder* dalam kondisi penurunan harga saham yang signifikan contoh pada saat krisis global tahun 2008.

Kieso (2011;830) menjelaskan penawaran umum terbatas (*right issue*) adalah suatu penawaran dari pihak emiten terhadap investor lama untuk membeli saham terlebih dahulu dimana emiten menginginkan penambahan saham di pasar modal. investor yang bisa membeli saham dari aksi ini telah memiliki *preemptive privilege* untuk membeli saham sesuai proporsi kepemilikan sebelum diterbitkan ke pasar modal. Aksi korporasi ini dilakukan untuk melindungi persentase *shareholder* dalam komposisi kepemilikannya di perusahaan apabila perusahaan akan melakukan penawaran saham kepada investor baru. Rusdi dan Avianto (2009) mengemukakan bahwa *right issue* merupakan kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu dimana harga saham dalam penawaran umum terbatas biasanya lebih rendah dari harga pasar namun tidak lebih rendah dari harga nominal.

Right issue merupakan upaya perusahaan atau emiten dalam menambah dana baru bagi perusahaan sekaligus menghemat biaya penerbitan saham. penghematan biaya penerbitan saham terjadi dikarenakan emiten atau perusahaan yang mau menerbitkan saham dengan memberikan hak untuk memesan efek terlebih dahulu, tidak perlu memakai jasa *underwriter* dalam penerbitannya. Yang dimaksud dengan *underwriter* menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 butir 17 tentang Pasar Modal adalah “Pihak yang membuat kontrak emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan /atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.” Penjamin efek atau *underwriter* memiliki peran bagi

emiten dalam rangka melakukan penerbitan saham atau efek yang dilakukan emiten dengan memberikan jasa konsultasi dari mulai perencanaan hingga implementasi penerbitan saham di pasar modal, menjamin efek atau saham yang diterbitkan oleh emiten, sampai melakukan kegiatan pemasaran efek agar masyarakat dan investor dapat memperoleh informasi mengenai penerbitan saham atau efek. Pelaksanaan penjaminan emisi dilakukan berdasarkan kontrak perjanjian.

Bentuk kontrak perjanjian dibagi menjadi dua yakni *full commitment* dan *best effort*. *Full commitment* ialah kontrak perjanjian dimana penjamin emisi bertanggung jawab membeli sisa efek yang tidak terjual. Sedangkan *best effort* ialah kontrak perjanjian dimana penjamin efek tidak bertanggung jawab atas efek yang tidak terjual, namun berusaha sebaik-baiknya untuk menjual efek tersebut. Dengan adanya *right issue*, maka pihak penerbit dalam hal ini adalah emiten atau perusahaan tidak perlu menggunakan jasa *underwriter* dalam penerbitannya. Hal ini dikarenakan pihak penerbit dengan investor lama sudah memiliki hubungan sehingga tidak perlu menggunakan *underwriter* untuk menjamin keberhasilan penjualan efek. Dengan tidak diperlukannya jasa *underwriter*, maka emiten tidak perlu untuk mengeluarkan biaya penjaminan efek sehingga terjadi penghematan biaya dari sisi emiten.

Pihak akuntan publik berkontribusi dalam pelaksanaan *right issue*. Laporan keuangan perusahaan yang melaksanakan *right issue* perlu untuk diaudit. Laporan keuangan tersebut nantinya akan menjadi lampiran yang akan diserahkan kepada pihak investor maupun pihak pendukung seperti Otoritas

Jasa Keuangan sebagai dasar dari diperlukannya pelaksanaan *right issue*. Laporan keuangan tersebut akan memberikan informasi mengenai pemakaian dana hasil pelaksanaan *right issue* terdahulu yang dilakukan oleh perusahaan, Otoritas Jasa Keuangan sebagai pihak pengawas akan mengawasi jalannya *right issue* sesuai aturan yang ada. Dalam pelaksanaannya, emiten perlu untuk mengisi formulir dan kelengkapan seperti dokumen dan prospektus dalam melaksanakan *right issue*.

Bagi pihak investor lama, dengan menggunakan haknya dalam *right issue*, maka investor tersebut bisa mempertahankan posisi dalam persentase kepemilikan perusahaan. Hal ini penting bagi investor dikarenakan dengan mempertahankan persentase kepemilikannya, investor masih mendapat kepentingan dalam mengendalikan arah perusahaan, namun bila persentase kepemilikannya berkurang, maka sulit untuk mendapatkan kepentingan. Selain itu, pihak investor tidak mengalami reduksi dalam pembagian dividen dikarenakan persentase kepemilikan sama sebelum dan sesudah adanya *right issue*. Sebelum melaksanakan *right issue*, emiten selaku penerbit, harus memenuhi syarat-syarat untuk melaksanakan *right issue*. Dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, terdapat syarat yang harus dipenuhi oleh emiten sebelum melaksanakan *right issue* adalah :

1. Adanya persetujuan dari RUPS

RUPS atau rapat umum pemegang saham merupakan organ dari perseroan terbatas dimana berkedudukan lebih tinggi. Dengan adanya

persetujuan dari rapat umum pemegang saham mengenai adanya *right issue*, maka emiten dapat melakukan *right issue* selama telah terjadi kesepakatan didalam rapat umum pemegang saham mengenai *right issue*.

2. Harga pelaksanaan *right issue*

Pada saat emiten melakukan *right issue*, maka harga yang ditawarkan tidak boleh dibawah nilai nominal. Nilai nominal nilai yang tercantum pada surat berharga atau instrumen keuangan. Maka dari itu, pada saat penerbitan *right issue*, tidak diperkenankan untuk menjual lebih rendah dari nilai nominal tapi di perbolehkan untuk melakukan *right issue* dimana lebih rendah dari nilai pasar. Dengan harga pelaksanaan yang lebih rendah dari harga pasar, maka dapat menarik minat investor untuk membeli saham dengan menggunakan haknya dalam pelaksanaan *right issue*.

3. Pernyataan pendaftaran, prospektus dan dokumen pendukung

Dalam Peraturan Bapepam nomor IX.D.2 mengenai Pedoman mengenai bentuk dan isi Pernyataan Pendaftaran Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, emiten yang memiliki niat untuk melakukan *right issue* diwajibkan untuk mengajukan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukung yaitu surat pengantar pernyataan pendaftaran, prospektus, dan dokumen lain yang diperlukan. Surat pengantar pernyataan pendaftaran harus sesuai dengan formulir nomor IX.C.1-1 yang berisikan data-data emiten yang berkaitan dengan pendaftaran atas penawaran saham. Prospektus merupakan cakupan dari informasi emiten yang berkaitan

dengan hak memesan efek terlebih dahulu seperti nama emiten, tanggal rapat umum pemegang saham, daftar pemegang saham yang mendapatkan hak memesan efek terlebih dahulu, periode pelaksanaan, dan lain-lain. Dokumen pendukung yang diperlukan dalam *right issue* meliputi rencana jadwal penawaran umum hak memesan efek terlebih dahulu, laporan keuangan perusahaan, informasi mengenai penggunaan dana dari hasil Penawaran Umum sebelumnya, dan lain-lain.

2.3 Return Saham

Return adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari hasil investasinya dalam instrumen investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan investasi, semakin besar pula ketertarikan investor untuk berinvestasi. Di dalam pasar modal terdapat instrumen investasi dimana menawarkan keuntungan yang berbeda. Instrumen investasi saham, menawarkan keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. *capital gain* adalah selisih antara harga pembelian saham dengan harga jual saham dimana harga jual lebih tinggi nilainya dibanding harga pada saat pembelian. adanya perbedaan harga pada setiap waktu dalam saham dapat menghasilkan *capital gain*. Berbedanya harga pelaksanaan *right issue* dengan harga di pasar modal, dapat mengakibatkan peningkatan *capital gain*. Harga pada saat pelaksanaan *right issue* lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar modal menyebabkan meningkatnya permintaan saham sehingga harga saham di pasar naik. Kondisi ini yang dapat dimanfaatkan investor untuk mendapatkan *capital gain*. Selain

capital gain, keuntungan saham adalah adanya dividen. Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan yang dibagi berdasarkan persentase kepemilikan perusahaan. Dividen merupakan *return* atas saham, namun perusahaan tidak diwajibkan untuk membagikan dividen. Perusahaan yang melaksanakan *right issue* mendapatkan tambahan dana yang berguna untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan kinerja yang meningkat, laba yang akan diperoleh akan lebih besar sehingga meningkatkan penerimaan dividen oleh *shareholder*. *Return* saham dapat dibagi menjadi dua kelompok yakni *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* yang terjadi yang dihitung dengan menggunakan data historis, sedangkan *return* ekspektasi adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh seorang investor dalam investasinya dimasa yang akan datang.

“*Abnormal return is a return on a security beyond that expected on the basis of its risk*”. (Jones, 2010:308). Jadi *abnormal return* adalah *return* tidak normal dimana adanya selisih antara *return* yang terjadi dengan *return* normal. *Return* normal adalah *return* yang diekspektasi atau *return* yang diharapkan oleh investor. *Return* tersebut diambil dari harga saham perusahaan yang berfluktuasi sehingga dapat mengakibatkan *capital gain*. *return* tidak normal adalah selisih antara *return* yang terjadi dengan *return* yang diekspektasi. Dewi, dan Putra (2013) memaparkan (*market adjusted model*), merupakan perhitungan *return* ekspektasi dengan menggunakan harga saham dan data IHSB. Harga saham harian digunakan untuk menghitung *actual return* sedangkan data IHSB digunakan untuk menghitung *expected return*. Model

ini berasumsi bahwa IHSG dapat digunakan sebagai perhitungan *expected return* tanpa menggunakan periode estimasi dalam perhitungannya.

Perhitungan *abnormal return* menurut Dewi, dan Putra (2013) yaitu :

$$AR_{it} = R_{it} - RM_t$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* (return tidak normal) pada saham i pada periode peristiwa t

R_{it} = *Actual return* (return yang sesungguhnya terjadi) pada saham i pada periode peristiwa t

RM_t = *Expected return* (return yang diekspektasi) / return indeks pasar pada periode peristiwa t

Return sesungguhnya (*actual return*) adalah *return* yang terjadi pada tanggal t yang merupakan selisih antara harga sekarang relatif dengan harga sebelumnya. Harga saham yang digunakan dalam mencari *actual return* adalah harga saham penutupan (*closing price*) karena dianggap telah menggambarkan seluruh aktivitas bursa pada hari itu. Perhitungan *return* saham menurut Dewi, dan Putra (2013) yaitu :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = *Actual return* saham i pada periode peristiwa t

P_{it} = Harga saham i pada hari ke t

P_{it-1} = Harga saham i pada hari ke t-1

Expected return merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Perhitungan *expected return* menggunakan *market adjusted model* Rumus perhitungan *expected return* menurut Dewi, dan Putra (2013) yaitu :

$$RM_t = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Dimana :

RM_t = *Return* indeks pasar pada periode ke t

$IHS G_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan saat hari ke t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan sehari sebelumnya

Perhitungan *right issue* nantinya akan mengambil jeda 15 hari sebelum, 1 hari pelaksanaan dan 15 setelah pelaksanaan *right issue*

Pelaksanaan aksi korporasi berupa *right issue*, mengakibatkan perbedaan antara harga saham pada saat pelaksanaan dengan harga saham di pasar. Pelaksanaan *right issue* yang menggunakan harga yang lebih rendah

dari harga pasar, akan mengakibatkan meningkatnya minat investor dalam membeli saham dengan menggunakan haknya dalam penawaran umum terbatas. Tingginya minat investor dalam membeli saham dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham mengalami kenaikan. Adanya kenaikan harga tersebut dan rendahnya harga pelaksanaan akan menghasilkan perbedaan return yang terjadi dengan *return* yang diekspektasi sehingga menghasilkan *abnormal return*.

Rusdi dan Avianto (2009) menganalisis pengaruh *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten di bursa efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perubahan reaksi harga saham yang signifikan pada tingkat keuntungan dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Widaryanti (2006) melakukan penelitian Perbedaan Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue*. Mulatsih, Maskie, dan Susanto (2009) melakukan penelitian mengenai analisis reaksi pasar modal terhadap pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian terhadap *abnormal return* pada hari-hari sesudah dan sebelum pengumuman tetapi tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *abnormal return* pada saat pengumuman dan hasil untuk likuiditas saham menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* berpengaruh

terhadap kenaikan likuiditas saham perusahaan yang melakukan *right issue*. Agarwal, dan Mohanty (2012) meneliti dampak *right issue* pada *return* saham. Hasil penelitian tersebut memaparkan terdapat perbedaan setelah adanya *right issue* terhadap *abnormal return* terutama bila dikaitkan dengan faktor lain seperti ukuran perusahaan dan *leverage*. Komaling (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil lainnya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil lainnya menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan Sesudah *Right Issue*. Dewi, dan Putra (2013) meneliti pengaruh *right issue* pada *abnormal return* dan volume perdagangan menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*, namun terdapat perbedaan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *right ssue*.

Pelaksanaan *right issue* menyebabkan investor melakukan transaksi dipasar modal, dimana reaksi investor tercermin dari adanya perubahan dari segi harga maupun volume perdagangan saham. Dengan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pelaksanaan *right issue* yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* terhadap pasar. Dan sebaliknya, suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pengumuman *right issue* merupakan pengumuman dimana perusahaan akan menerbitkan saham baru

dengan harga yang lebih murah dari saham biasa sebelumnya. Dari telaah penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian yaitu

Ha₁ : Terdapat perbedaan *return* saham yang diprosikan dengan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *right issue*.

2.4 Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu (Hartono, 2009). Likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah saham yang di perdagangkan lebih besar secara proporsional di bandingkan jumlah saham yang beredar. Likuiditas saham dapat diukur dengan aktivitas perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut aktif diperdagangkan.

Pentingnya likuiditas saham disebabkan karena adanya faktor waktu dimana faktor waktu memegang peranan penting dalam memperoleh keuntungan (*capital gain*). Dengan likuiditas saham yang tinggi dapat memungkinkan untuk memperdagangkannya dengan cepat. Hal ini untuk mendapatkan *capital gain* dimana berhubungan langsung dengan harga saham di pasar modal. Harga saham setiap waktu dapat berubah. Faktor inilah yang menyebabkan likuiditas saham menjadi penting dalam mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*. Bila saham tidak likuid, maka investor yang berniat untuk menjual saham guna mengambil untung, akan kehilangan *moment* untuk mendapatkan *capital gain* sehingga tidak mendapatkan

keuntungan dari transaksi saham. dengan likuiditas yang tinggi, maka menunjukkan bahwa banyak transaksi yang terjadi sehingga mengindikasikan bahwa minat investor akan saham tersebut tinggi. Minat dari investor yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memiliki kemungkinan memperoleh *return* yang tinggi dibandingkan dengan saham yang kurang likuid. Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA). *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap informasi melalui parameter aktivitas volume perdagangan. Pengukuran likuiditas saham dengan menggunakan *trading volume activity* dikarenakan *trading volume activity* berbanding lurus dengan likuiditas saham. maka dari itu, bila semakin mudah suatu saham untuk diperdagangkan, maka semakin tinggi nilai TVA saham tersebut.

Menurut Harianto (2009), *trading volume activity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t}}{\text{jumlah saham perusahaan i yang beredar pada periode t}}$$

Adanya aksi korporasi berupa *right issue* mengakibatkan bertambahnya volume saham di pasar modal sehingga semakin banyak saham perusahaan yang melakukan *right issue* diperdagangkan dan dapat meningkatkan likuiditas dari saham yang emitennya melakukan *right issue*. Perusahaan yang melaksanakan *right issue* mengindikasikan bahwa kondisinya sedang

mengalami pertumbuhan sehingga memungkinkan terjadinya peningkatan dalam kinerja perusahaan kedepannya. Dengan demikian permintaan akan saham tersebut akan tinggi dan meningkatkan aktifitas perdagangan saham dari perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan yang bersangkutan.

Hartono (2009) menganalisis pengaruh pengumuman *right issue* terhadap kinerja saham dan *likuiditas* saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa aksi korporasi berupa *right issue* menyebabkan perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *right issue*, dan *right issue* menyebabkan perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah *right issue*. Dimana terdapat peningkatan volume perdagangan saham setelah *right issue*. Malhotra, Thenmozhi, dan Gopalswamy (2012) dalam penelitiannya *Liquidity changes around bonus and rights issue announcements: Evidence from manufacturing and service sectors in India* menunjukkan terdapat penurunan pada likuiditas saham setelah bonus dan *right issue* diumumkan. Yusuf, Djazuli, dan Susanto (2009) meneliti Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta Suatu Pengamatan pada *Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask Spread* Saham. hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dengan sesudah pengumuman *right issue* dan pengujian terhadap aktivitas volume perdagangan saham untuk pasangan periode menyimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan. Haryetti, dan Efni (2010) yang meneliti dampak

pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return*, likuiditas saham, dan reaksi pasar pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008, mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan secara positif pada *abnormal return* dan tidak terdapat perbedaan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*.

Hartono (2009) mengungkapkan bahwa likuiditas saham mengalami peningkatan dilihat dari rata-rata aktivitas volume perdagangannya. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* mengandung informasi yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat meningkatkan volume perdagangan secara signifikan. Reaksi investor dapat diukur menggunakan *trading volume activity* (TVA) Jika pengumuman mengandung informasi, pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman. Jika terjadi reaksi positif dari investor terhadap pengumuman tersebut maka TVA akan mengalami peningkatan mengingat preferensi investor akan sebuah saham meningkat.

Ha₂: Terdapat perbedaan likuiditas saham yang diprosikan dengan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *right issue*.

2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan

Dengan adanya informasi laporan keuangan, maka kinerja keuangan suatu perusahaan dapat terukur. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur melalui berbagai rasio yang dihitung melalui laporan keuangan suatu perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan, dapat

membantu para pelaku bisnis dan pemakai laporan keuangan untuk melakukan penilaian mengenai laporan keuangan perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio dapat mempermudah pengguna laporan keuangan untuk menilai, menganalisis, dan membandingkan perusahaan. Kieso (2013;688) memaparkan perbandingan analisis kinerja keuangan dengan menggunakan 3 basis. Basis perbandingan tersebut adalah perusahaan sendiri dalam periode yang berbeda, rata-rata industri yang sama, dan perusahaan lain. Dengan mengkomparasikan kinerja keuangan perusahaan dengan periode yang berbeda, perusahaan dapat melihat pertumbuhan kinerja keuangan dari berbagai periode. Dengan membandingkan kinerja keuangan dengan rata-rata industri yang sama, perusahaan dapat menilai kinerja keuangannya, menyesuaikan target, dan memutuskan langkah-langkah untuk dapat meningkatkan kinerja keuangannya diatas rata-rata industri. Membandingkan kinerja keuangan dengan perusahaan lain dapat menyediakan informasi mengenai posisi kompetitif dengan perusahaan yang lain.

Kieso (2013;695) menjelaskan penggunaan rasio keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan tiga rasio utama. Rasio tersebut ialah *liquidity ratios*, *profitablity ratios*, dan *solvency ratios*. *liquidity ratios* mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo dan kebutuhan cash atas kejadian yang tidak terduga. Didalam *liquidity ratios*, terdapat sejumlah perhitungan diantaranya adalah *acid test ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang *immediately*, *account receivable turnover* yang

mengukur berapa kali perusahaan dapat mengumpulkan *receivable* dalam beberapa periode, *inventory turnover* yang mengukur berapa kali perusahaan menjual *inventory* dalam suatu periode, dan *current ratio* yang mengukur likuiditas perusahaan dan kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

Subramanyam (2013;546) memaparkan dalam rasio ini, *current asset* dibandingkan dengan *current liability* sehingga menghasilkan suatu hasil yang menunjukkan likuiditas perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. *Current ratio* dipakai dalam pengukuran likuiditas dikarenakan rasio ini dapat mengukur cakupan *current liabilities* yang dapat di lunasi sehingga mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. *Current ratio* juga menyediakan informasi mengenai *margin of safety* yang tersedia apabila *current liabilities* harus dilunasi seluruhnya. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus (Kieso, 2013:696):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Subramanyam (2013;545) menjelaskan *Current asset* merupakan aset perusahaan yang dapat berwujud *cash*, yang dapat terjual dan habis dikonsumsi dalam waktu kurang dari satu tahun. *Current asset* biasanya meliputi *cash*, *marketable securities maturing in one year*, *account receivable*, *inventory*, dan *prepaid expenses*. *Current liabilities* adalah suatu kewajiban yang harus dilunasi dalam periode yang singkat biasanya kurang dari satu

tahun. *Current liabilities* biasanya meliputi *accounts payable*, *notes payable*, *short-term bank loan*, *taxes payable*, dan *current position of long term debt*.

Aksi korporasi berupa *right issue*, berpengaruh terhadap *current ratio* perusahaan dikarenakan masuknya dana baru hasil dari *right issue* yang dapat meningkatkan aset dari suatu perusahaan sehingga dapat melunasi kewajiban lancarnya. Dengan *current ratio* yang meningkat, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam melunasi kewajibannya dan sebagai tolak ukur dalam mempertahankan *margin of safety* dari suatu perusahaan dalam pelunasan kewajiban lancarnya. Dana hasil dari *right issue* juga dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan seperti menambah kapasitas usaha, dll sehingga hasilnya dapat tercermin dalam laporan keuangan perusahaan.

Khajar (2010) menganalisis pengaruh *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dari lima rasio keuangan yang digunakan untuk analisis, hanya dua rasio yakni *current ratio* dan *price earning ratio* yang menghasilkan perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah *right issue*.

Khajar (2010) memaparkan bahwa perusahaan yang melakukan aksi korporasi memberikan hasil bahwa ada kecenderungan setelah *right issue* rasio CR menjadi lebih tinggi dibanding sebelum *right issue*.

Ha₃: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* sebelum dan sesudah *right issue*

Kieso (2013:699) menjelaskan *profitablity ratios* digunakan untuk mengukur pendapatan dari kegiatan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Rasio ini digunakan untuk menguji keefektifan manajemen dalam mengoperasikan perusahaan. Didalam *profitablity ratios*, terdapat 7 rasio yang digunakan dalam melakukan pengujian diantaranya profit margin yang mengukur persentase dari penjualan terhadap *income*, *asset turnover* untuk menghitung efisiensi perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan, *return on asset* mengukur seberapa besar *income* yang bisa dihasilkan melalui aset yang dimiliki perusahaan, *return on ordinary shareholder equity* mengukur keuntungan yang didapat dari sisi pemilik saham, *earning per share* digunakan untuk mengukur *net income* yang diperoleh oleh masing-masing lembar saham, *payout ratio* menghitung persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk *cash dividen*, dan *price-earning ratio* adalah rasio yang mengukur harga pasar saham untuk laba per lembar saham. *Price-earning ratio* (Kieso 2013:702) menunjukkan apresiasi investor terhadap perusahaan yang dinilai dari kinerja internal perusahaan. Penilaian investor ditunjukkan dari harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran saham perusahaan tersebut di pasar modal. Semakin baik penilaian investor, dapat meningkatkan permintaan saham sehingga meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Penilaian investor atas perusahaan dapat dilihat melalui laba yang mampu dihasilkan perusahaan per lembar saham. Laba per lembar saham merupakan penilaian internal manajemen perusahaan untuk mengukur kinerjanya dalam menghasilkan laba

dari setiap lembar saham yang beredar. Penilaian manajemen perusahaan berupa laba per saham akan dinilai oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk menempatkan investasinya dalam perusahaan tersebut. Dengan penilaian Investor yang baik atas manajemen dalam menghasilkan laba, maka investor akan mengapresiasi dalam bentuk harga saham hasil dari permintaan dan penawaran di pasar modal. *Price-earning ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Kieso, 2013:699) :

$$\text{Price-earning ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Market price per share merupakan harga saham dipasar yang dapat dihitung menggunakan rata-rata harga saham harian dalam setahun. Harga saham yang diambil merupakan harga saham pada saat sesi penutupan (*closing price*). Harga penutupan digunakan karena lebih mewakili harga saham pada hari perdagangan. Sedangkan *Earning per share* merupakan pendapatan untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan sehingga dapat diketahui seberapa besar *earning* yang dihasilkan per lembar saham dan dapat dibandingkan dengan harga per lembar saham yang dibayar investor. Dari harga per lembar saham dan *earning* per lembar saham tersebut, maka investor dan emiten dapat mengukur *price-earnings ratio*. *Earning per Share* (EPS) dapat dihitung menggunakan rumus (Kieso, 2013:704):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted -Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

Net income yang dipakai untuk menghitung *earning per share* adalah laba yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak atau biasa disebut dengan *earning after tax*. *Net income* dapat dilihat di laporan keuangan perusahaan bagian laba rugi (*income statement*). *Weighted average ordinary share outstanding* merupakan rata-rata saham yang beredar pada periode perhitungan rasio. *Prefered dividends* merupakan dividen yang diberikan kepada pemilik saham preferen di perusahaan tersebut. Semakin besar nilai dari *price-earning ratio*, maka semakin baik perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba persaham dalam satu lembar harga pasar saham.

Adanya hasil dari *right issue* yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dana yang diperoleh perusahaan melalui *right issue* dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk mengoptimalkan kegiatan operasionalnya seperti penambahan aset baru untuk menunjang ekspansi perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang meningkat, dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dikarenakan perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan sehingga permintaan akan saham akan meningkat. Akibatnya harga saham yang meningkat akibat permintaan yang tinggi dapat meningkatkan *price to earning ratio* perusahaan tersebut.

Khajar (2010) menganalisis pengaruh *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dari lima rasio keuangan yang digunakan untuk analisis, hanya dua rasio yang memiliki

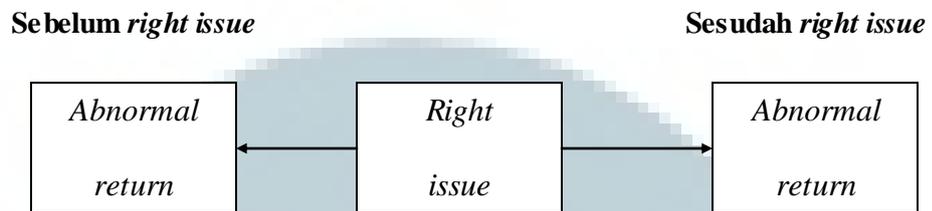
perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Syuhana, dan Syahyunan (2013) dalam penelitian pengaruh *right issue* pada kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hasil adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *net profit margin* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Namun, kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on asset* tidak ada perbedaan sebelum dan setelah melakukan *right issue*.

Khajar (2010) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan aksi korporasi memberikan hasil bahwa ada kecenderungan setelah *right issue* rasio CR menjadi lebih tinggi dibanding sebelum *right issue*. apabila suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka pembayarannya utang usaha akan menjadi lebih lambat, pinjaman ke bank akan lebih banyak dan lain sebagainya. Dapat dikatakan bahwa, jika likuiditas suatu perusahaan meningkat maka perusahaan tidak kesulitan dalam memenuhi kewajibannya.

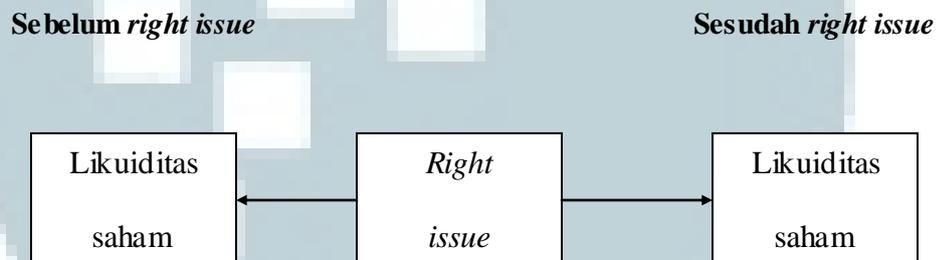
Ha₄: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *price-earning ratio* sebelum dan sesudah *right issue*

2.6. Model Penelitian

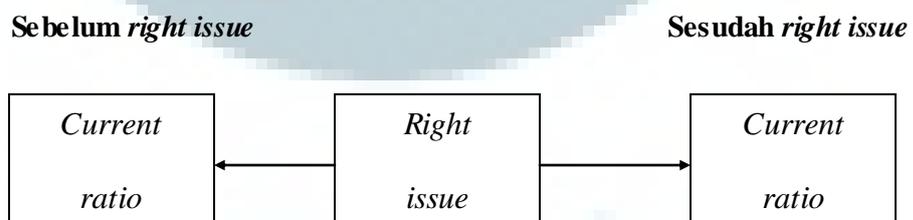
Model Penelitian 1



Model Penelitian 2



Model Penelitian 3



Model Penelitian 4

