

**ANALISIS SENSITIVITAS *ABNORMAL RETURN* DI SEPUTAR
PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP UKURAN
PERUSAHAAN DAN PELUANG BERTUMBUH**

TESIS

OLEH:

LEVY NATHALIA

NIM: 8122406009



**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
SEPTEMBER 2007**

**ANALISIS SENSITIVITAS *ABNORMAL RETURN*
DI SEPUTAR PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP
UKURAN PERUSAHAAN DAN PELUANG BERTUMBUH**

TESIS

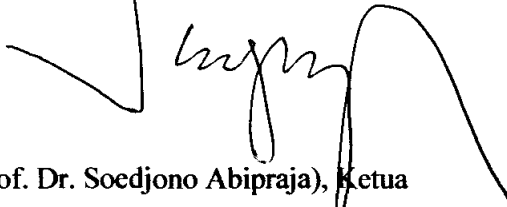
**Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
Untuk memenuhi persyaratan
Dalam menyelesaikan program Magister
Manajemen**

**OLEH
LEVY NATHALIA
NIM
8122406009**

**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER
SEPTEMBER 2007**

Tesis oleh Levy Nathalia ini telah dipertahankan di depan dewan penguji
pada tanggal 11 September 2007.

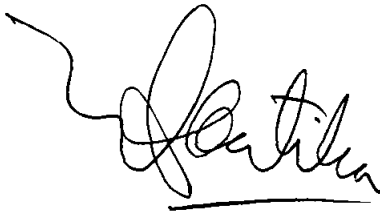
Dewan Penguji



(Prof. Dr. Soedjono Abipraja), Ketua



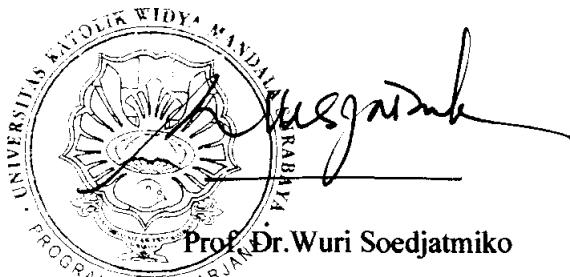
(Dr. Hermeindito Kaaro), Anggota



(Prof. Dr. I.B.M. Santika), Anggota

Mengetahui

Direktur PPS



Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko

NIK. 121.82.0093

Tesis Oleh Levy Nathalia ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Surabaya, 20 Agustus 2007

Pembimbing

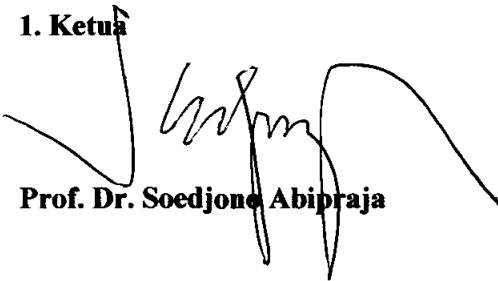
A handwritten signature in black ink, consisting of a series of connected loops and curves, representing the name Dr. Hermeindito Kaaro.

(Dr. Hermeindito Kaaro, MM)

**Tesis ini telah diuji dan dinilai
oleh Panitia Penguji pada
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya
Pada tanggal 11 bulan September Th 2007**

Panitia Penguji

1. Ketua



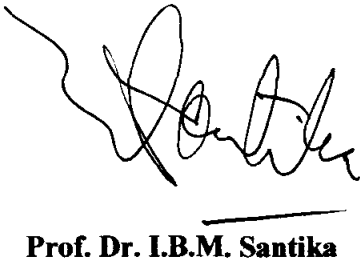
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

2. Sekretaris



Dr. Hermeindito Kaaro

3. Anggota



Prof. Dr. I.B.M. Santika

UCAPAN TERIMA KASIH

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, rahmat, dan karunia-Nya yang begitu besar sehingga hanya atas kehendak dan kuasa-Nya, tesis yang berjudul “Analisis Sensitivitas *Abnormal Return* Di Seputar Pengumuman *Right Issue* Terhadap Ukuran Perusahaan Dan Peluang Bertumbuh” dapat diselesaikan dengan baik.

Tesis ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan program Magister Manajemen pada Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Keberhasilan dalam menyelesaikan tesis ini tidak terlepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu dalam kesempatan ini dengan segala ketulusan hati, disampaikan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko, selaku Direktur Pascasarjana beserta seluruh staf karyawan Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah banyak membantu selama pengerjaan tesis ini.
2. Prof. Dr. Sardjono Abipraja dan Prof. Dr. I.B.M. Santika selaku dosen penguji yang telah banyak memberi saran dan kritik yang membangun untuk kesempurnaan tesis ini.
3. Dr. Hermeindito Kaaro, MM, selaku dosen pembimbing yang dengan kesabarannya telah banyak meluangkan waktu, tenaga, dan

sumbangan pikiran untuk membimbing dan mengarahkan dari awal hingga terselesaikannya tesis ini.

4. Orang tua dan saudara-saudara yang telah memberikan bantuan moral, spiritual dan material sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Teman-teman Manajemen Keuangan Angkatan 3 : Anita, Fonni, Martina, Nila, Mbak Aan, Yohanes, Ko Billy, dan Pak Anton yang senantiasa membantu dan memberikan semangat selama kebersamaan serta dalam pengerjaan tesis ini.
6. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah banyak membantu dalam penyelesaian tesis ini.

Sangat disadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu, segala saran dan kritik sangat diharapkan demi kelengkapan tesis ini. Semoga tesis ini dapat memberikan sumbangan yang bermanfaat bagi kepentingan masyarakat pada umumnya dan ilmu ekonomi pada khususnya.

Akhir kata, tak ada gading yang tak retak.

Surabaya, Agustus 2007

Penulis

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN.....	i
HALAMAN SAMPUL DALAM	ii
HALAMAN PRASYARAT GELAR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar belakang permasalahan.....	1
1.2. Rumusan masalah	6
1.3. Tujuan penelitian.....	6
1.4. Manfaat penelitian.....	7
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN	8
2.1. <i>Signalling model</i>	8
2.2. Efisiensi pasar	9
2.3. <i>Event study</i>	10

	Halaman
2.3.1. Definisi <i>event study</i>	10
2.3.2. Definisi <i>abnormal return</i>	11
2.3.3. Definisi <i>average abnormal return</i>	12
2.3.4. Definisi <i>cummulative average abnormal return</i>	12
2.4. Definisi <i>right issue</i>	13
2.5. Pengaruh <i>right issue</i> terhadap <i>return</i> saham perusahaan...	14
2.6. Ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) dan peluang bertumbuh (<i>growth opportunity</i>).....	16
2.7. Penelitian terdahulu.....	17
BAB 3 KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
PENELITIAN	22
3.1. Kerangka pemikiran.....	22
3.2. Kerangka konseptual.....	23
3.3. Hipotesis penelitian.....	24
BAB 4 METODE PENELITIAN	25
4.1. Desain penelitian.....	25
4.2. Identifikasi variabel.....	25
4.3. Definisi operasional variabel	25
4.3.1. <i>Actual return</i>	25
4.3.2. <i>Return</i> pasar harian	26
4.3.3. <i>Abnormal return</i>	26
4.3.4. <i>Average abnormal return</i> (AAR).....	27
4.3.5. <i>Cummulative average abnormal return</i> (CAAR)	27

	Halaman
4.3.6. Ukuran perusahaan (<i>firm size</i>)	28
4.3.7. Peluang bertumbuh (<i>growth opportunity</i>).....	28
4.4. Jenis dan sumber data	29
4.5. Populasi dan sampel penelitian	29
4.6. Periode pengambilan sampel	30
4.7. Teknik analisis data.....	30
4.7.1. Perhitungan <i>abnormal return</i>	30
4.7.2. Perhitungan dan perumusan formulasi hipotesis 1	31
4.7.3. Perhitungan dan perumusan hipotesis 2 dan 3	33
4.7.3.1. Rumusan hipotesis 2	33
4.7.3.2. Rumusan hipotesis 3	33
BAB 5 ANALISIS HASIL PENELITIAN	35
5.1. Gambaran umum obyek penelitian	35
5.2. Data penelitian	36
5.3. Analisis dan hasil penelitian	37
5.3.1. Analisis dan hasil pengujian alpha dan beta	37
5.3.2. Hasil perhitungan AAR dan CAAR.....	38
5.3.3. Analisis dan hasil pengujian signifikansi AAR	39
5.3.4. Analisis dan hasil pengujian signifikansi AAR berdasarkan perbedaan ukuran perusahaan.....	41
5.3.5. Analisis dan hasil pengujian signifikansi AAR berdasarkan perbedaan peluang bertumbuh.....	46

	Halaman
5.3.6. Hasil perhitungan CAAR berdasarkan perbedaan ukuran perusahaan dan perbedaan peluang bertumbuh	50
BAB 6 PEMBAHASAN	53
6.1. Hubungan antara <i>right issue</i> dan <i>abnormal return</i>	53
6.2. Hubungan antara <i>abnormal return</i> dengan ukuran perusahaan (<i>firm size</i>)	55
6.3. Hubungan antara <i>abnormal return</i> dengan peluang bertumbuh (<i>growth opportunity</i>).....	57
6.4. Keterbatasan.....	58
BAB 7 SIMPULAN DAN SARAN	59
7.1. Simpulan	59
7.2. Saran.....	60
DAFTAR KEPUSTAKAAN	61
LAMPIRAN	64

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Perusahaan Yang Melakukan <i>Right Issue</i> di Indonesia Periode 2001-2006	5
5.1 Tabel alpha dan beta.....	37
5.2 Hasil Perhitungan AAR dan CAAR.....	38
5.3 Signifikansi AAR untuk 40 sekuritas.....	39
5.4 Signifikansi AAR Perusahaan Berdasarkan Perbedaan Ukuran Perusahaan.....	41
5.5 Hasil Uji Beda Independen Variabel <i>Size</i>	45
5.6 Signifikansi AAR Perusahaan Berdasarkan Perbedaan Peluang Bertumbuh.....	46
5.7 Hasil Uji Beda Independen Variabel <i>Market-To-Book Value</i>	49
5.8 AAR dan CAAR Perusahaan Ukuran Besar dan Kecil.....	50
5.9 AAR dan CAAR Perusahaan <i>Market-To-Book Value</i> Besar dan Kecil	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1 Kerangka Pemikiran.....	22
3.2 Kerangka Konseptual	23
5.1 Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Semua Sekuritas	41
5.2 Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Perusahaan Ukuran Besar...	43
5.3 Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Perusahaan Ukuran Kecil	44
5.4 Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Perusahaan dengan Peluang Bertumbuh Besar.....	47
5.5 Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Perusahaan dengan Peluang Bertumbuh Kecil	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. <i>Teoritical Mapping</i> Penelitian Tentang <i>Right Issue</i>	64
2. Tabel <i>Abnormal Return</i> 40 Sekuritas.....	65
3. Tabel <i>Abnormal Return</i> Perusahaan <i>Size Besar</i>	68
4. Tabel <i>Abnormal Return</i> Perusahaan <i>Size Kecil</i>	69
5. Tabel <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Dengan <i>Market-To-Book Value Besar</i>	70
6. Tabel <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Dengan <i>Market-To-Book Value Kecil</i>	71
7. Tabel AAR dan CAAR semua sekuritas, <i>size kecil</i> , <i>size besar</i> , <i>market-to-book value besar</i> dan <i>market-to-book value kecil</i>	72
8. <i>Independent Samples Test For Size</i>	73
9. <i>Independent Sample Test For Market to book value</i>	77

ABSTRACT

ABSTRACT

**The sensitivity analysis of abnormal return around the announcement of
right issue towards firm size and growth opportunity**

Levy Nathalia

This study analyses the sensitivity of abnormal return around the announcement of right issue towards firm size and growth opportunity of the firms. The purpose of this study is to examine whether the announcement of the right issues are associated with abnormal positive (negative) returns. This research is an event study. The result shows that average abnormal return are positive but not significant around the announcement day. The difference of firm size has positive correlated with the abnormal return around the announcement of right issue. On the other hand, the difference of growth opportunity has negative correlated with the abnormal return. Most importantly, the findings shows that the announcement effect gives positive abnormal return for larger issuers. This research is inconsistent with the previous study.

Keywords : right issue, abnormal return, firm size, growth opportunity

ABSTRAK

Analisis sensitivitas *abnormal return* di seputar pengumuman *right issue* terhadap ukuran perusahaan dan peluang bertumbuh
Levy Nathalia

Penelitian ini menganalisis kepekaan *abnormal return* di seputar pengumuman *right issue* terhadap ukuran perusahaan dan peluang bertumbuh. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji apakah pengumuman *right issue* berhubungan dengan *abnormal return* positif (negatif). Penelitian ini merupakan studi peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* bernilai positif tetapi tidak signifikan di seputar tanggal pengumuman. Perbedaan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return* di seputar tanggal pengumuman *right issue*, sebaliknya perbedaan peluang bertumbuh tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal yang terpenting, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan *abnormal return* positif bagi perusahaan berukuran besar. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu.

Kata-kata kunci : *right issue*, *abnormal return*, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh.