

## INTISARI

*Seasoned equity offerings* merupakan penawaran ekuitas tambahan yang dilakukan perusahaan publik, diluar ekuitas yang ditawarkan kepada masyarakat melalui *initial public offerings*. *Seasoned equity offerings* pada intinya, dapat dilakukan dengan dua cara, pertama, melalui mekanisme *right issue*, yaitu menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli ekuitas tambahan tersebut dengan harga tertentu dan pada saat tertentu. Kedua, melalui mekanisme *second offerings*, *third offerings*, dan seterusnya, yaitu menjual ekuitas tambahan tersebut tidak hanya kepada pemegang saham lama tetapi juga kepada setiap investor di pasar yang ingin membelinya. Penelitian dibatasi dalam kurun waktu 1997-1999 dan hanya memfokuskan pada perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan *right issue*. Hal ini disebabkan karena sebelum dikeluarkannya keputusan Bapepam No. 44/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998 mengenai penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, maka setiap perusahaan publik hanya diperbolehkan melakukan penambahan modal melalui mekanisme *right issue*.

Penelitian ini bertujuan mencari bukti empiris mengenai sikap oportunistik dan tindakan manipulasi yang dilakukan perusahaan sebelum *right issue* akan membuat kinerja keuangan dan *return saham* sebelum *right issue* lebih besar daripada setelah *right issue*, mencari perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan dan *return saham* perusahaan antara perusahaan yang melakukan *right issue* (*issuer*) dan yang tidak melakukan *right issue* (*non-issuer*).

Sampel penelitian diambil dari populasi perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam kurun waktu 1997-1999 yang terdiri dari perusahaan *issuer* dan perusahaan *non-issuer*. Variabel Penelitian yang digunakan adalah yang terdiri dari kinerja keuangan (rasio perbandingan antara laba bersih dan penjualan), kinerja saham (kinerja *return* saham bulanan), kinerja akrual (pertama *discretionary accruals* yang terdiri dari *discretionary current accrual* dan *discretionary long-term accrual*, Kedua, Variabel *nondiscretionary accruals* yang terdiri dari *nondiscretionary current accrual* dan *nondiscretionary long-term accruals*).

Hasil yang diperoleh secara umum menolak hipotesis yang diajukan, yaitu bahwa adanya sikap oportunistik dan tindakan manipulasi sebelum melakukan *right issue* sehingga kinerja keuangan *return* saham mengalami kenaikan sebelum *right issue*, memuncak pada saat *right issue*, dan menurun setelah *right issue*. Penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa adanya sikap oportunistik dan tindakan manipulasi dilakukan pada perusahaan *issuer* karena kinerja keuangan yang menurun, kinerja *return* saham yang tidak sejalan dengan kinerja keuangan, dan kinerja akrual yang tidak signifikan. Penelitian ini juga tidak dapat membuktikan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan *issuer* dan perusahaan *non-issuer*.

Kata Kunci: *Right Issue*, *Agency Theory* dan *Windows of Opportunity*.

## ABSTRACT

Seasoned equity offering is an additional equity offering by public company other than equity offered in initial public offering. In essence, seasoned equity offering could be done in two ways, the first one is right issue, that is selling rights to the existed stockholders in particular price and time. The next are second offering, third offering, and so on, that is selling the additional stock not only to the existed stockholders, but also to any investor in the market. Period of this research was limited to 1997-1999, spotlighting only to the right issue companies. Before Bapepam decision No 44/PM/1998, August 14, 1998 regarding additional capital without right of priorly stock order, right issue is the only way for any public company who need more capital.

The purpose of this research is to find empirical evidence on statement that opportunist behavior and manipulation before right issue would improve financial performance and that stock return before right issue is bigger than after right issue, looking for significant differences between financial performance and stock return between issuer and non-issuer company.

Samples were issuer and non-issuer JSE listed companies between 1997-1999. Performance of finance (net earning to sales ratio), stock (monthly stock return), accruals (first, discretionary accruals comprising discretionary current accrual and discretionary long term accrual, second, non-discretionary accruals comprising non-discretionary current accrual and non-discretionary long term accrual)

Findings of this research rejected the offered hypothesis regarding opportunist behavior and manipulation before right issue so that stock return improve before that, touching its peak with that, and decline after that. This research did not find supporting evidence on opportunist behavior and manipulation of the issuer company because of the declining financial performance, stock return which stay in distinct track from financial performance, and insignificant accrual performance. Neither did this research find evidence on significant differences between issuer and non-issuer company

**Keyword:** Right Issue, Agency Theory, Windows of Opportunity