

INTISARI

Penelitian sebelumnya telah menemukan bahwa pengumuman perubahan struktur modal memberikan dampak pada risiko dan return misalnya Brown, Harlow and Tinic/BHT (1988), Alam (1994), Budiarto dan Baridwan (1998), Safitri (2000), dan Pawlukiewicz et al (2000).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perubahan risiko dan perilaku temporal risiko, serta pengaruh perubahan risiko terhadap return setelah pengumuman perubahan struktur modal. Pengujian dilakukan dengan pengelompokan peristiwa ke dalam peristiwa negatif dan positif (menguntungkan dan tidak menguntungkan). Kemudian dilakukan pengujian terhadap perbedaan risiko sebelum dan setelah pengumuman perubahan struktur modal untuk melihat perubahan risiko. Selanjutnya dilakukan regresi untuk menentukan perilaku temporal risiko tersebut dan untuk melihat pengaruh perubahan risiko sistematis dan ketidakpastian terhadap return setelah pengumuman perubahan struktur modal.

Hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan antara risiko sebelum dan setelah pengumuman penjualan obligasi dan penjualan saham, baik untuk peristiwa positif, maupun untuk peristiwa negatif, baik untuk peristiwa yang akan menurunkan varians maupun peristiwa yang meningkatkan varians. Sejalan dengan BHT (1988) dan Pawlukiewicz et al. (2000). Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa untuk penjualan obligasi perilaku risikonya bersifat temporal. Sedangkan untuk penjualan saham perilaku risikonya tidak bersifat temporal, hasil ini berbeda dengan penelitian Pawlukiewicz et al. (2000). Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh ketidakmampuan pelaku pasar untuk merespon pengumuman tersebut secara tepat atau mungkin dipengaruhi oleh kinerja perusahaan setelah pengumuman tersebut.

Penelitian ini juga melakukan pengujian tambahan untuk melihat pengaruh perubahan risiko sistematis dan ketidakpastian terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) untuk periode 1-30, 31-60, 1-60 setelah pengumuman peristiwa perubahan struktur modal. Hasil penelitian untuk regresi tanpa membedakan antara peristiwa negatif dan positif memberikan bukti empiris yang berbeda untuk setiap peristiwa. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian pawlukiewicz et al. (2000). Hal ini disebabkan adanya perbedaan antara pasar negara sedang berkembang dengan negara maju, terutama kemampuan dan pengalaman fihak-fihak yang berpartisipasi dalam pasar modal tersebut.

Kata Kunci: Risiko, *Cumulative Abnormal Return*, Beta, dan Varians.

ABSTRACT

Previous researchers had found that announcement of capital structure changing give effect to risk and return, for examples, Brown, Harlow and Tinic/BHT (1988), Alam (1994), Budiarto dan Baridwan (1998), Safitri (2000), and Pawlukiewicz et al (2000).

The purpose of this study is to examine changes and temporal behavior of risk, and effect of risk changes to cumulative abnormal return after announcement of capital structure changing.

The result of this study show that announcement of bonds sale and stock sale would changed return variance (risk). This result is consistent with BHT (1988) and Pawlukiewicz et al. (2000). This study also found that risk changing follows announcement of bonds sale is temporally behavior and consistent with Pawlukiewicz et al. (2000). But for stock sale behavior risk changing is not temporally.

This research also found that systematic risk and standard error of systematic risk for bond sale has positive effect and statically significant to cumulative abnormal return after announcement of bond sale, this result consistent to Pawlukiewicz et al. (2000). But stock sale has negative effects to CAR after announcement of stock sale and statically not significant and not consistent to Pawlukiewicz et al. (2000).

Key Word, Risk, Cumulative Abnormal Return, Beta, Variance, and Risk Changing.