

BAB III

APLIKASI *RIGHT ISSUE* (PENAWARAN UMUM TERBATAS)

DI PT. BURSA EFEK INDONESIA SURABAYA

A. Deskripsi Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah

Pembentukan Bursa Efek Indonesia Surabaya (dulu namanya Bursa Efek Surabaya) yang beroperasi secara resmi pada tanggal 16 Juni 1989, yaitu hampir dua belas tahun sejak pemerintah mengaktifkan kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 10 Agustus 1977. Seakan merupakan proses penanggalan sejarah dengan latar belakang yang tentu saja berbeda. Pada masa lalu pembentukan Bursa Efek Indonesia Surabaya dilatarbelakangi oleh adanya tekad pemerintah untuk mengerahkan segala dana dan daya semaksimal mungkin guna mencapai sasaran pertumbuhan ekonomi dengan rata-rata 5% per tahun. Bursa Efek Indonesia Surabaya merupakan suatu bentuk hukum yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang didirikan pada tanggal 30 Maret 1989 berdasarkan pada akte No. 73 dari Kartini Mulyadi, SH, Notaris di Jakarta dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.2-5101.HT.01.01.TH.1989. Kemudian anggaran dasar seseorang telah mengalami perubahan sebagaimana termuat

dalam akte Notaris Kartini Mulyadi, SH, No. 4 tanggal 2 Juni 1989 yang telah disetujui pula oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia.

Izin usaha penyelenggara Bursa Efek Indonesia Surabaya ditetapkan berdasarkan Surat Keputusan Keuangan No. 654/KM/10/1989. Pembentukan Bursa Efek Indonesia Surabaya merupakan langkah positif dalam Pembangunan Nasional dan merupakan suatu indikasi yang baik dalam pemerataan pendapatan dengan adanya Bursa Efek Indonesia Surabaya.

2. Maksud dan Tujuan Pembentukan

Pembentukan Bursa Efek Indonesia Surabaya dimaksudkan untuk menunjang program pemerintah di bidang ekonomi khususnya pada pasar modal sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat. Di samping itu, diharapkan pula dengan adanya Bursa Efek Indonesia Surabaya para pengusaha di wilayah Indonesia Timur dan Jawa Timur khususnya dapat menarik dana untuk jangka panjang yang relatif mudah dari pasar modal. Di sisi lain, kehadiran Bursa Efek Indonesia Surabaya pada akhirnya dapat dilihat sebagai upaya nyata dalam menciptakan struktur pasar modal yang lebih sempurna dan mampu memberi sumbangsinya bagi usaha pergerakan dan pembangunan Nasional.

Berdasarkan Keputusan Presiden Republik Indonesia No. 52 Tahun 1976, pembentukan pasar modal di Indonesia bertujuan:

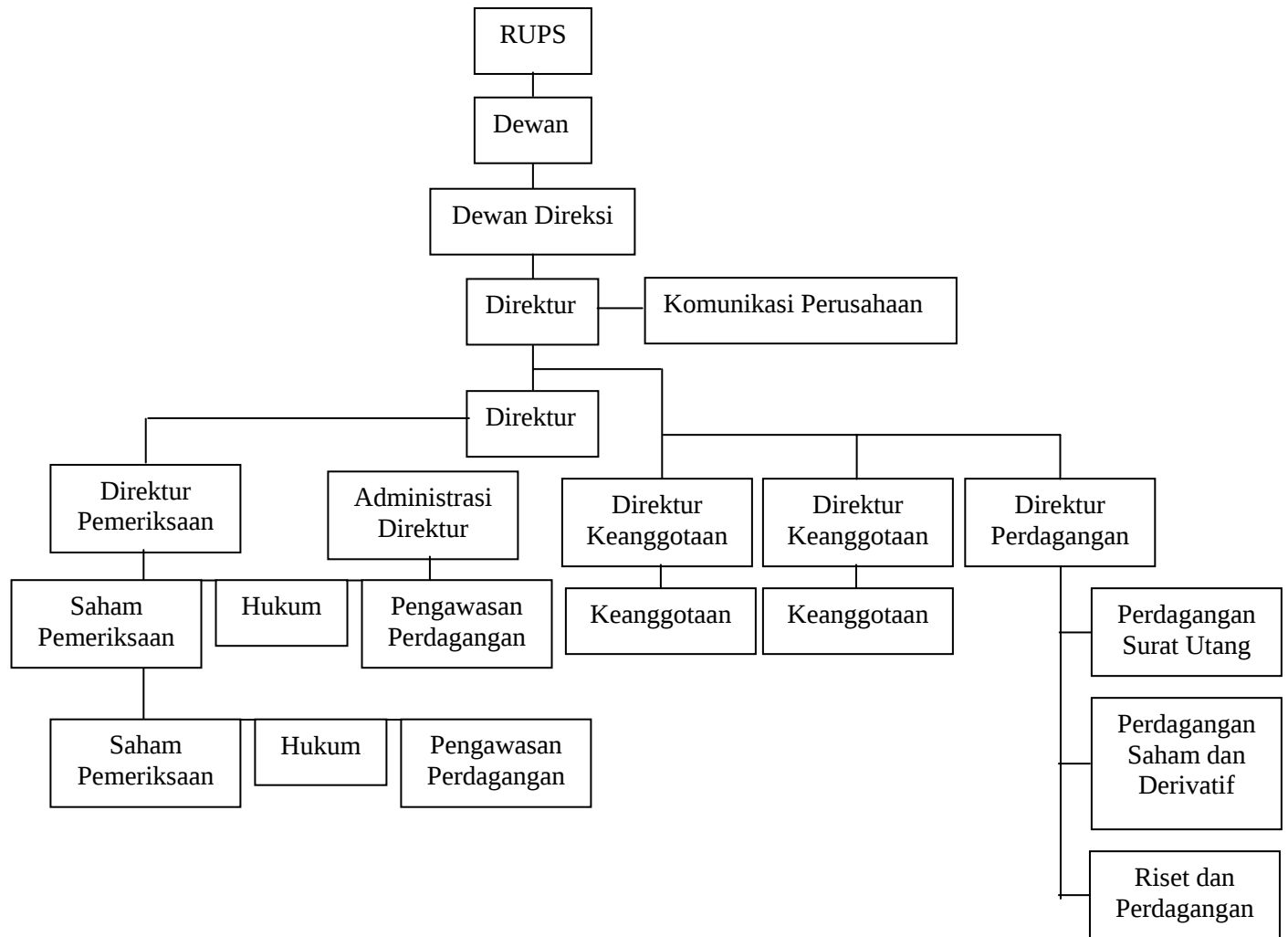
- a Mempercepat proses perluasan keikutsertaan masyarakat dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal untuk menuju pada pemerataan masyarakat.
- b Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk pembiayaan pembangunan Nasional.
- c Mendorong perusahaan-perusahaan untuk *go public* dengan memberikan kemudahan serta keringanan dalam pembayaran pajak.

3. Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Indonesia

PT. Bursa Efek Indonesia Surabaya diorganisasikan dalam bentuk perseroan terbatas yang mempunyai struktur organisasi dengan susunan pola yang jelas. Dalam pembagian tugas dan wewenang agar tidak terjadi kesimpangsiuran tanggung jawab masing-masing bagian atau departemen dalam organisasi. Mengorganisasi berarti menyusun dengan bentuk sedemikian rupa, sehingga merupakan *team work* yang baik antara seorang pemimpin dengan para bawahannya, juga pencapaian tujuan yang telah ditetapkan dan diinginkan.

Struktur organisasi digunakan sebagai alat untuk menetapkan hubungan kegiatan atau departemen dan juga akan mempermudah bagi seseorang pemimpin untuk bekerja sama dengan baik maupun dengan karyawan di bawahnya, sesuai dengan apa yang diharapkan. Adapun struktur organisasi dari PT. Bursa Efek Indonesia Surabaya adalah sebagai berikut:

STRUKTUR ORGANISASI PT. BURSA EFEK INDONESIA SURABAYA



B. Saham (*Stock*)

1. Pengertian Saham (*Stock*)

Saham atau *stock* adalah surat bukti kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.¹

Saham adalah bukti setoran yang dikeluarkan oleh perusahaan yang mendapatkan modal yang diserahkan kepada pihak-pihak yang menyeter modal.²

Jadi, saham adalah surat bukti kepemilikan seseorang atau badan suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.³

2. Jenis-jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Umumnya saham yang dikenal sehari-hari ada dua jenis yaitu:⁴

- a. Saham biasa (*common stocks*) yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, sehingga risikonya paling besar. Ada dua jenis saham biasa yaitu: saham atas nama dan

¹ Dahlan Siamat, *Menejemen Lembaga Keuangan*, h.385

² Zaki Baridwan, *Intermedit Accounting*, h. 393

³ Tjiptono Darmaji, Hendi M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*, h. 5

⁴ *Ibid.*, h. 6

saham atas unjuk. Saham atas nama adalah saham yang nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut sedang saham atas unjuk yaitu nama pemilik saham tidak tertera di atas saham.⁵

Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak yaitu:⁶

1). Hak kontrol

Yaitu hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan, berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

2). Hak menerima pembagian keuntungan

Yaitu hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Pembagian keuntungan perusahaan (dividen) untuk saham biasa ini dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan deviden untuk *preferen*.

3). Hak *preemptive*

Yaitu hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

⁵ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, h. 127

⁶ Jugianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, h. 73

b. Saham preferensi (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan kelompok saham yang, bukan instrumen hutang, namun memiliki karakteristik gabungan dari saham biasa dan hutang.⁷ Pemegang saham preferen juga berhak atas deviden yang merupakan presentase tertentu dari nilai unjuk saham (*face value*). Presentase tersebut disebut dengan suku bunga deviden, besarnya tidak tetap dan dapat berubah-ubah sepanjang usia saham.

Seperti halnya dengan pemegang saham biasa, pemegang saham preferensi juga mempunyai beberapa hak tertentu sesuai dengan perjanjian saat emisi saham tersebut. Hak tersebut antara lain:⁸

- 1) Masing-masing pemegang saham preferensi mempunyai deviden yang ditentukan dan disetujui oleh kedua belah pihak yaitu pemegang saham dan manajemen. Dividen ini dinyatakan pada bentuk nilai.
- 2) Hak preferen pada waktu likuidasi
Yaitu pemegang saham preferensi mempunyai hak klaim terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa pada saat terjadi likuidasi.
- 3) Pemegang saham preferensi tidak mempunyai hak suara (*voting*).
Walaupun pemegang saham preferensi dibolehkan hadir dalam rapat umum pemegang saham akan tetapi pemegang saham preferensi tidak

⁷ Frank J. Fabozzi, *Manajemen Investasi*, h. 522-523

⁸ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, h. 133-134

mempunyai hak suara apapun untuk mempengaruhi segala kebijakan perusahaan.

C. *Right Issue* (Penawaran Umum Terbatas)

1. Pengertian *Right Issue*

Right issue merupakan salah satu jenis opsi yang merupakan turunan (*derivatif*) dari efek (saham), yang berbentuk surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh *emiten*. Kebijakan untuk melakukan *right issue* merupakan upaya *emiten* untuk menambah saham yang beredar, guna menambah, modal perusahaan.

Definisi lain dari *Right issue* atau penawaran umum terbatas adalah hak memesan efek terlebih dahulu yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang dikeluarkan atau diterbitkan oleh *emiten* pada saat itu. Penawaran umum disini berarti penawaran ditunjukkan kepada publik untuk memesan atau membeli efek, sedangkan terbatas menunjukkan bahwa penawaran ini hanya difokuskan kepada pemegang saham lama.⁹ Hak yang diperjualkan dalam *right issue* sering disebut dengan *preemptive right*, yaitu suatu hak untuk menjaga proporsi persentase kepemilikan saham bagi pemegang saham lama disuatu perusahaan sehubungan dengan saham baru.¹⁰ apabila pemegang saham lama tidak menggunakan haknya untuk membeli

⁹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, h.150

¹⁰ Pandji Anoraga, Puji Pakarti, *Pengantar pasar Modal*, h. 72

atau memesan efek maka dia akan mengalami penurunan persentase kepemilikan atau dikenal dengan istilah *dilution*. Hak ini juga dapat diperjual belikan kepada pemegang saham lain dengan menggantikan sejumlah uang yang telah disepakati. Jadi otomatis porsi kepemilikan saham atas pemegang saham lama akan berkurang yang tadinya 100% menjadi 70 % karna 30 %nya sudah dijual. Hal ini hanya berkaitan dengan porsi kepemilikan bukan nilai saham yang dimiliki.

Umumnya harga yang ditawarkan kepada pemegang saham lama sesuai dengan porsi kepemilikannya, dengan harga dibawah harga pasar. Hal ini dilakukan sebagai daya tarik agar pemegang saham lama mau membelinya. Misalnya : lima lembar saham lama berhak untuk membeli satu lembar saham baru, atau dengan rasio 5:1 dengan harga pelaksanaan *right issue* Rp. 1.000 per lembar dimana harga pasar saat itu Rp.1.500 per lembar.

Perusahaan menerbitkan *right issue* seringkali adalah untuk menghemat biaya *emisi* dan juga untuk menambah jumlah lembar saham yang di perdagangkan. Umumnya diharapkan penambahan jumlah lembar saham dibursa dapat meningkatkan *frekuensi* perdagangan saham tersebut.

Dampak jika pemegang saham tidak menggunakan *preemptive right* yaitu:¹¹

- a. Dilusi (berkurangnya jumlah proporsi kepemilikan pemegang saham yang tidak menggunakan haknya).

¹¹ Pandji Anoraga, *Piji Pakarti, Pengantar Pasar Modal*, h. 73

- b. Mengurangi ROI (*Return On Investment*) dengan bertambahnya saham.
- c. Mengecilkan DPS (*Divident Per Share*) karena harus dibagikan kepada pemegang saham.

Keuntungan dengan adanya *right issue* bagi perusahaan antara lain:

- a. Sebagai salah satu sumber dana bagi perusahaan.
- b. Tidak memerlukan prosedur dan aturan yang ketat, seperti halnya dengan penawaran umum perdana atau *go public*.
- c. *Right issue* dapat dikombinasikan dengan derivatif efek lainnya.

Seperti: *warrant, convertible bonds*

Ada 4 (empat) alasan mengapa seorang pemegang saham lama mengabaikan haknya:¹²

- a. Tidak mau membeli saham baru.
- b. Tidak tahu bahwa perusahaan melakukan *right issue*.
- c. Tidak mengerti mengenai *right issue*.
- d. Tidak memiliki dana untuk membeli saham baru.

¹² Koentin, EA, *Analisis Modal*, h. 4

2. Prosedur *Right Issue*

Prosedur yang harus dipenuhi dalam melakukan *right issue* antara lain, yaitu:¹³

- a. Direktur perusahaan harus minta izin mengajukan *right issue* saham baru dalam rapat resmi perusahaan.
- b. Diperlukan persetujuan para pemegang saham untuk melakukan *right issue* baru, dalam rapat umum pemegang saham.
- c. Pemanggilan pemegang saham, dilakukan dengan pengiriman surat khusus berupa pernyataan izin disertai detail komplit keuangan yang diusulkan selanjutnya disiarkan dalam koran sebelum pertemuan tersebut baik sebagai pemberitahuan maupun informasi tentang proposal.
- d. Akta keamanan tahun 1993 menyatakan bahwa *right issue* yang tidak bermasalah didaftarkan di SEC sebelum penawaran umum.
- e. Setelah *right issue* dilepas untuk dijual pada SEC, secepatnya dibuat surat persetujuan pembayaran disesuaikan dengan tanggal yang berlaku oleh SEC.
- f. Surat persetujuan dibuat dengan format berisi: jumlah *right issue* yang dipunyai, bagian kosong untuk diisikan apakah pemegang saham bersedia membeli dan membayar saham baru tersebut atau setuju untuk menjual *right issue* tersebut.

¹³ George Leffler, *The Stock Market*, h. 607-609

- 1) Jika setuju membeli, maka surat persetujuan tersebut disetor kepada perusahaan atau agennya disertai sejumlah uang yang sudah ditentukan untuk membayar uang jaminan atau keamanan.
- 2) Jika mau menjualnya, pemegang saham bisa melakukan broker. Bagi pemegang saham diberi kesempatan, kebebasan apakah akan membeli saham baru, tidak membeli atau akan menjual *rightnya*. Keputusan bisa berdasarkan berbagai hal, seperti: dana investasinya, nilai atau cadangan saham sebagai investasi atau spekulasi, biasanya peranan di perusahaan, laba perkiraan, dan sebagainya.

3. Mekanisme Penawaran *Right Issue*

Persyaratan dan tata cara penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu diatur lebih lanjut oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Untuk itu, BAPEPAM mengeluarkan beberapa peraturan untuk mengaturnya sebagai berikut:¹⁴

- a. Peraturan BAPEPAM No. Kep 57/PM/1996 Peraturan No. IX. D.I tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.
- b. Peraturan BAPEPAM No. Kep 57/PM/1996 Peraturan No. IX. F.3 tentang Pedoman Mengenai Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.
- c. Peraturan BAPEPAM No. Kep. 57/PM/1996 Peraturan No. IX. B.I tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, dimana para pemegang

¹⁴ BAPEPAM, *Peraturan tentang Pasar Modal*, h. 46-47

saham menerima efek yang sama dan terdapat penambahan modal disetor kurang dari 35% (tiga puluh lima persen).

- d. Peraturan BAPEPAM No. Kep. 57/PM/1996 Peraturan No. IX. B.I tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, dimana para pemegang saham menerima efek yang tidak sama atau terdapat penambahan modal disetor kurang dari 35% (tiga puluh lima persen).

Sebagaimana diatur dalam peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) tersebut, kegiatan *right issue* harus disebarluaskan melalui prospektus lengkap dan prospektus ringkas final. Prospektus lengkap berisikan informasi lengkap yang diringkas dalam prospektus ringkas. Prospektus lengkap diterbitkan dalam bentuk buku untuk disebarluaskan melalui media cetak.

Sesuai dengan UU Pasar Modal No. 81 1995 pasal 82 yang menyatakan diperlukan persetujuan pemegang saham mayoritas dalam rangka penawaran umum terbatas (*right issue*), maka perlu diadakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa untuk mempertimbangkan dan menyetujui rencana tersebut. Setelah mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham, perusahaan harus mengeluarkan beberapa pengumuman sebagaimana yang telah

ditentukan oleh keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep 57/PM/1996 Peraturan Nomor IX.D.I angka II yang berbunyi:¹⁵

Persyaratan penting penawaran hak memesan efek terlebih dahulu yang harus diumumkan setelah Rapat Umum Pemegang Saham meliputi antara lain:

- a. Tanggal pencatatan pemegang saham yang mempunyai hak memesan efek terlebih dahulu pada daftar pemegang saham atau nomor kupon untuk menentukan hak memesan efek terlebih dahulu.
- b. Uraian mengenai efek yang ditawarkan.
- c. Rasio hak memesan efek terlebih dahulu.
- d. Harga pemesanan saham baru.
- e. Tata cara mengenai pelaksanaan-pelaksanaan pemesanan.
- f. Tanggal berakhirnya hak memesan efek terlebih dahulu.
- g. Tanggal dimulai dan berakhirnya perdagangan hak memesan efek terlebih dahulu.

Persyaratan di atas tidak dapat diubah kecuali untuk persyaratan dalam hal perpanjangan waktu berlakunya hak tersebut dan persyaratan dalam hal pengurangan masa perdagangan hak dimaksud apabila dapat dibuktikan hak tersebut telah dilaksanakan sepenuhnya.

¹⁵ BAPEPAM, *Himpunan Peraturan Pasar Modal*, h. 751

Dalam pelaksanaan *right issue* terdapat istilah *cum right*, yaitu tanggal berakhir perdagangan saham perusahaan publik atau emiten yang di dalamnya terlekat bukti *right*.¹⁶

Jadi, jika pemegang saham membeli saham perusahaan publik atau emiten sebelum tanggal *cum right*, maka pada setiap saham yang dibeli akan terikat satu bukti *right* yang berfungsi untuk membeli saham sesudah *cum right*, maka pada saham tersebut tidak mempunyai hak untuk membeli saham baru dengan proporsi tertentu. Hari pertama perdagangan saham tanpa bukti *right*. Sesudah *cum right* disebut *ex right*.

Setelah pemegang saham membeli saham selama masa sebelum *ex right*, maka pemegang saham tersebut berhak untuk mendapatkan sertifikat bukti *right*. Untuk mendapatkan sertifikat bukti *right*, maka saham yang dibeli harus didaftarkan sebagai pemegang saham yang berhak, sebelum tanggal berakhir pencatatan dalam daftar pemegang saham yang berhak. Tanggal ini disebut *date of record*.

Setelah mendaftarkan sahamnya sebelum *date of record*, maka pemegang saham tersebut akan terdaftar sebagai pemegang saham yang berhak. Selanjutnya sertifikat bukti *right issue* ini akan dikirimkan kepada pemegang saham yang terdaftar selama periode yang sudah ditentukan.

Sertifikat Bukti *Right* yang diterima adalah satu lembar yang di dalamnya disebutkan mewakili kolektif bukti *right* sesuai dengan banyaknya

¹⁶ Pusat Data Pasar Modal, *ABC Pasar Modal Indonesia*, h. 89

saham yang terdaftar. Setiap pemegang saham yang berhak dan terdaftar, selalu akan diterbitkan satu Sertifikat Bukti *Right* yang merupakan kolektif bukti *right*. Jika pemegang saham menginginkan supaya Sertifikat Bukti *Right* (SBR) ini dapat diperdagangkan, maka Sertifikat Bukti *Right* tersebut harus dilakukan pemecahan ke dalam bentuk satuan yang terkecil yaitu *lot* SBR.¹⁷

Penerbitan satu Sertifikat Bukti *Right* untuk setiap nama pemegang saham yang terdaftar mempunyai asumsi dasar bahwa pemegang saham akan menggunakan haknya untuk membeli saham baru. Namun jika pemegang saham ingin memecahkan SBR-nya ke dalam kolektif yang lebih kecil, maka harus melakukannya selama masa pemecahannya, dan biaya proses pemecahannya ditanggung oleh persero. Sedangkan permohonan pemecahan Sertifikat Bukti *Right* sesudah masa pemecahan tersebut akan dikenakan biaya untuk setiap Sertifikat Bukti *Right* baru hasil pemecahan yang diterbitkan yang besarnya tercantum dalam prospektus (biasanya Rp 1000 per Sertifikat Bukti *Right* yang diterbitkan ditambah PPN sebesar 10%).

Satu Sertifikat Bukti *Right* yang terkecil memuat 500 bukti *right* kolektif. Biasanya tujuan pemecahan Sertifikat Bukti *Right* ini untuk diperdagangkan di Bursa Efek, karena pemecahan Sertifikat Bukti *Right* yang berupa 1 *lot* bukti *right* (500 bukti *right*) dengan mudah dapat diperdagangkan.¹⁸

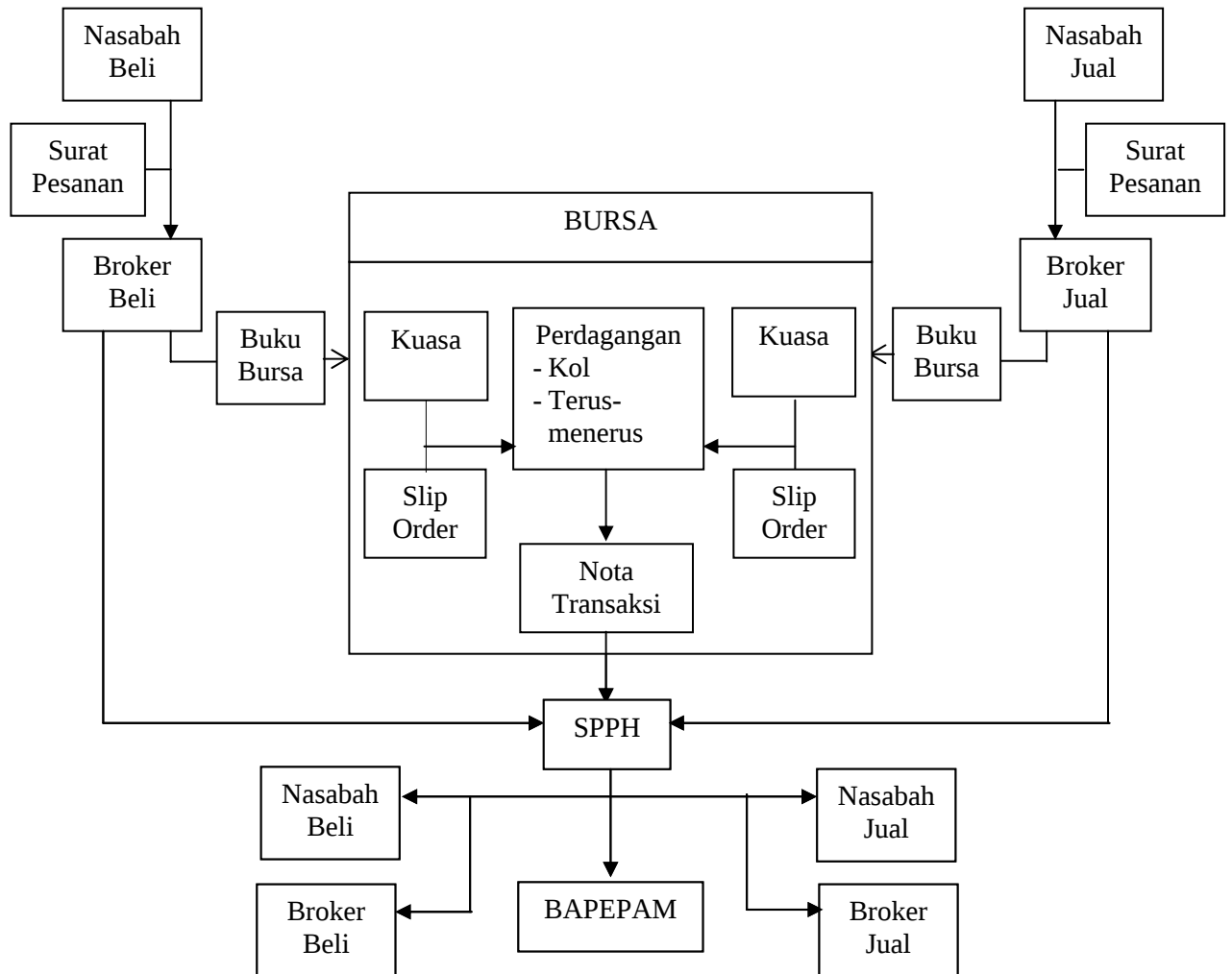
¹⁷ Hasil Wawancara dengan Bapak Bambang sebagai Kepala Staf

¹⁸ *Ibid.*,

Mekanisme penawaran *right issue* hampir sama dengan proses perdagangan saham yang terjadi di Bursa Efek. Di bawah ini contoh skema yang menggambarkan kronologis kegiatan transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ).¹⁹

¹⁹ Hasil Wawancara dengan Bapak Bambang sebagai Kepala Staf

PROSES PERDAGANGAN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA



4. Nilai *Right*

Harga pelaksanaan ditentukan di bawah harga pasar sahamnya saat itu. Tujuannya untuk menarik pemegang saham membeli saham baru hasil *right issue*. karena harga pelaksanaan lebih rendah dari harga pasarnya maka bukti *right* yang ditawarkan memiliki nilai. Nilai bukti *right* sangat tergantung pada jumlah bukti *right* yang dibutuhkan untuk membeli satu saham (rasio pelaksanaan) dan harga hak pelaksanaannya. Secara teoritis nilai *right* sama antara masa *cum right* dan *ex-right*. Dalam prakteknya nilai pasar *right* dapat berbeda dengan nilai teoritisnya.

Formula menghitung harga teoritis atau nilai *right*, dapat dilakukan saat *right on* atau *ex right*, dengan rumus sebagai berikut:²⁰

a. Masa *right-on/cum-right*

$$V_r = \frac{P_o - P_s}{\# + 1}$$

Keterangan :

V_r = nilai *right*

P_o = harga saham saat *right*

P_s = harga penawaran saham baru / harga *corporate action*

$\#$ = jumlah *right* yang dibutuhkan untuk mendapatkan hak membeli satu saham baru yang ditawarkan.

²⁰ Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, h. 73-74

b. Masa *ex-right*

$$Vr = \frac{Po - Ps}{\# - 1}$$

Keterangan :

Vr = nilai *right*

Po = harga saham saat *ex-right*

Ps = harga penawaran saham baru / harga *corporate action*

$\#$ = jumlah *right* yang dibutuhkan untuk mendapatkan hak membeli satu saham baru

Atau

$$\text{Harga teoritis} = \frac{(RSL \times HPSSRI) + (RSB \times HPRI)}{(RSL + RSB)}$$

Keterangan :

RSL = rasio saham lama

HPSSRI = Harga Pasar Saham sebelum *right issue*

RSB = Rasio Saham baru

HPRI = Harga pelaksanaan *right issue*²¹

Aplikasi

PT. Bhakti Persada mendapat persetujuan dari para pemegang saham untuk menarik dana sebesar Rp 1,0 miliar untuk membiayai rencana ekspansi usaha perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut dilakukan *right issue* sebanyak 1 juta lembar dengan harga pelaksanaan *right issue* Rp 1.000

²¹ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, h. 96

per lembar, dengan rasio tiga lembar saham lama untuk satu lembar saham baru. Saham tersebut di bursa diperdagangkan dengan harga Rp 1.500 per lembar. Secara teoritis harga saham setelah *right issue* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Harga teoritis} = \frac{(3 \times \text{Rp}1.500) + (1 \times \text{Rp}1000)}{(3 + 1)} = \text{Rp } 1.375 \text{ per lembar}$$

Artinya secara teoritis harga pasar akan menyesuaikan dari Rp 1.500 per lembar menjadi Rp 1.375 per lembar, sehingga terjadi dilusi harga pasar sebesar Rp 125 per lembar.

Satu keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham apabila *right issue* diikuti oleh dilusi harga saham adalah jika emiten yang bersangkutan membayar dividen per lembar dengan jumlah yang sama besarnya, sebelum dan setelah dilakukan *right issue*. Namun apabila jumlah dividen per lembar yang dibayarkan menurun, maka akan menimbulkan dampak psikologis yang negatif, yaitu dimungkinkan minat investor untuk membeli saham tersebut berkurang. Pada akhirnya akan mengurangi permintaan, sehingga harga saham akan turun. Yang harus diperhatikan saat para investor ingin mengumumkan akan melakukan *right issue* antara lain:²²

- a. Waktu berlakunya *rights*.
- b. Harga pelaksanaan *right issue*.
- c. Rasio penerbitan *rights*.

²² *Ibid.*, h. 97