

RIGHTS ISSUE SEBAGAI PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM TERHADAP DILUSI SAHAM PERUSAHAAN TERBUKA

Ade Hari Siswanto

Fakultas Hukum, Universitas Esa Unggul, Jakarta
Jalan Arjuna Utara No. 9, Kebon Jeruk, Jakarta - 11510
siswanto@harisiswantolaw.com

Abstract

Rights issue or in Indonesian language can be referred to as Pre-emptive Rights (HMETD) is one way for a public company to strengthen its capital structure by obtaining additional capital to improve the company's business performance. Rights issue is the right offered to existing shareholders to buy new shares. To obtain these shares, shareholders must exercise rights at the specified price level. The function of the rights issue for shareholders is to protect shareholders from the possibility of reducing the percentage of share ownership (dilution) and voting rights, which will also affect their rights to dividends. Another function of a rights issue is in terms of securities or securities that proof of rights is an investment instrument that is a derivative of shares that can be traded on the capital market. In terms of legal protection for shareholders that with a rights issue, shareholders are given the privilege of taking precedence to purchase rights in accordance with the portion of their shares. The aim is that at the time of shares issuance execution, shareholders are prioritized to buy according to the portion of shares owned in order to avoid decreasing the percentage of shareholder ownership when an increase in company capital. An additional capital is undeniably can result in a stock dilution. Dilution is a situation that is very detrimental to shareholders. Therefore, a public company is obliged to issue a company policy in finding external funding sources, namely through a rights issue.

Keywords : stock, securities, investment

Abstrak

Rights issue atau dalam bahasa Indonesia dapat disebut sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan salah satu cara bagi perusahaan terbuka untuk memperkuat struktur permodalan dengan mendapatkan tambahan modal guna meningkatkan kinerja usaha perusahaan. Rights issue merupakan hak yang ditawarkan kepada pemegang saham yang ada untuk membeli saham baru. Untuk mendapatkan saham tersebut, pemegang saham harus melaksanakan rights pada tingkat harga yang telah ditentukan. Fungsi rights issue bagi pemegang saham adalah melindungi pemegang saham dari kemungkinan berkurangnya persentase kepemilikan saham (dilusi) dan hak suaranya, yang akan berpengaruh juga kepada haknya atas dividen. Fungsi lain dari Rights issue adalah dari sisi Surat berharga atau efek bahwa bukti rights merupakan instrument investasi yang merupakan derivative dari saham yang dapat diperdagangkan di pasar modal. Dari sisi perlindungan hukum terhadap pemegang saham bahwa dengan rights issue maka pemegang saham diberikan hak istimewa didahulukan untuk membeli rights sesuai porsi saham yang dimilikinya. Tujuannya adalah agar pada saat eksekusi emisi saham maka pemegang saham didahulukan membeli sesuai porsi saham yang dimiliki guna menghindari penurunan prosentase kepemilikan saham pemegang saham saat terjadi peningkatan modal perusahaan. Suatu penambahan modal tidak dipungkiri dapat mengakibatkan terjadinya dilusi saham. Dilusi merupakan keadaan yang sangat merugikan pemegang saham. Maka dari itu perusahaan terbuka wajib mengeluarkan kebijakan perusahaan dalam mencari sumber dana eksternal yakni melalui aksi rights issue.

Kata kunci : saham, surat berharga, investasi

Pendahuluan

Setiap perusahaan pasti membutuhkan sumber dana untuk kelangsungan hidup perusahaan dan untuk menjalankan ekspansi bisnis. Sumber dana eksternal yang umum selama ini bersumber dari perbankan, akan tetapi perbankan menerapkan agunan yang terkadang membuat kesulitan perusahaan yang tidak memiliki agunan senilai atau lebih besar dari nilai pinjaman. Untuk itu Sumber dana eksternal selain bank yang diharapkan dapat menjamin pembiayaan perusahaan dalam jangka panjang adalah melalui pasar modal.

Penawaran saham dalam penambahan modal perusahaan memiliki berbagai keuntungan bagi perusahaan. Namun, penambahan modal ini dapat mengakibatkan terjadinya dilusi saham. Dilusi saham adalah berkurangnya jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Dilusi saham terjadi karena sebagian pemegang saham menolak untuk menambah modal, sementara pemegang saham lainnya menyetujui penyeteroran modal sebagai penambah modal ke dalam struktur modal perusahaan.

Pasar modal merupakan sarana dan tempat penyaluran dana dari investor ke perusahaan. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat memperoleh sumber dana dari investor. Pasar modal memberikan kesempatan bagi investor untuk melakukan investasi atas sumber dana yang dikeluarkan untuk mendapatkan keuntungan atas sumber dana yang dikeluarkan. Sumber dana eksternal tersebut berupa penawaran saham oleh perusahaan terbuka atau *Initial Public Offering* (IPO). Penawaran saham oleh perusahaan dalam pasar modal adalah untuk melakukan perluasan usaha tetapi perusahaan tidak ingin menambah hutang dan mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari penerbitan saham (Husnan, 2001).

Selanjutnya setelah penawaran umum dilakukan, apabila perusahaan masih membutuhkan dana/modal untuk meningkatkan kinerja usaha dengan cara mengeluarkan saham baru (saham protopel), maka suatu cara yang dapat ditempuh perusahaan adalah dengan cara melakukan *rights issue*.

1. Bagaimana peran *rights issue* terhadap pencegahan dilusi saham perusahaan terbuka dikaitkan dengan perlindungan hukum bagi pemegang saham?

2. Sebagai instrument efek yang dapat diperdagangkan, bagaimanakah kedudukan *Rights* sebagai instrumen investasi?

***Rights Issue* dan Dilusi Saham**

Disaat investor membeli saham sebuah perusahaan, dapat dikatakan bahwa investor tersebut telah membeli sebagian dari perusahaan tersebut. Dengan kepemilikan saham yang telah dibeli oleh investor tersebut, maka sang investor berhak mengikuti aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan salah satunya adalah *rights issue*.

Rights issue adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk memperkuat struktur permodalan. *Rights issue* merupakan hak yang ditawarkan kepada pemegang saham yang ada untuk membeli saham tambahan, yang dikenal secara proporsional dengan kepemilikan mereka yang ada. Hal ini dianggap sebagai jenis pilihan penambah modal karena memberikan hak kepada investor, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli saham tambahan di perusahaan.

Dalam bahasa Indonesia, *rights issue* dapat disebut sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Menurut Pasal 1 angka 1 POJK No. 14/POJK.04/2019, yang dimaksud dengan HMETD atau *rights issue* adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli saham dan/atau efek bersifat ekuitas lainnya baik yang dapat dikonversikan menjadi saham atau yang memberikan hak untuk membeli saham, sebelum ditawarkan kepada pihak lain.

Tujuan perusahaan melakukan *rights issue* adalah untuk mendapatkan modal dari para investor. Tujuan perusahaan dalam mendapatkan modal tambahan dari para investor bisa berbagai macam. Pada dasarnya, alasan perusahaan melakukan *rights issue* adalah untuk mengumpulkan dana sebagai tambahan modal lagi.

Pelaksanaan hak pemegang saham atas *right (Pre-Emptive Right)* pada PT. Tbk dilakukan melalui proses Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Right issue*, yang dapat didefinisikan sebagai kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu). Dengan *Rights Issue*

pemegang saham yang tidak bersedia mengambil saham-saham baru ketika modal ditingkatkan dapat memperoleh uang dengan jalan menjual haknya atas saham baru tersebut.

Biasanya perusahaan yang melakukan *rights issue* merupakan perusahaan yang masih berada pada tahapan pertumbuhan tinggi dan dana segar yang terhimpun akan digunakan untuk ekspansi usaha, membayar pinjaman, atau untuk modal kerja. Jika *rights issue* dilaksanakan untuk keperluan ekspansi usaha, maka aksi korporasi perusahaan bisa dipandang positif. Beberapa perusahaan melakukan *rights issue* dengan tujuan untuk menambah porsi kepemilikan pemegang saham atau meningkatkan jumlah saham beredar agar nantinya saham menjadi lebih likuid. Selain itu, perusahaan bisa juga melakukan *rights issue* agar kapitalisasi pasar perusahaan menjadi lebih besar.

Rights Issue selalu berbanding lurus terkait Dilusi saham. Pengertian Dilusi adalah penurunan persentase kepemilikan saham yang terjadi karena bertambahnya jumlah saham total, sedangkan investor yang bersangkutan tidak ikut membeli penerbitan saham baru tersebut. Efek dilusi bisa terjadi bila investor tidak menebus penerbitan saham baru dari aksi *rights issue*, atau *private placement*.

Peran Rights Issue Mencegah Dilusi Serta Perlindungan terhadap Pemegang Saham

Pasal 43 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) menjelaskan, bahwa pemegang saham yang ada diwajibkan terlebih dahulu diberikan hak membeli saham baru setara dengan kepemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama, sebelum saham baru itu ditawarkan kepada pihak ketiga.

Saham yang dikeluarkan dalam rangka penambahan modal harus ditawarkan terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham seimbang dengan jumlah saham yang dimilikinya (untuk klasifikasi saham yang sama).

Jika pemegang saham tidak menggunakan haknya untuk mengambil saham baru yang akan diterbitkan, maka saham-saham baru tersebut akan ditawarkan kepada pihak luar perusahaan (bukan pemegang saham dan juga bukan karyawan).

Pelaksanaan Pre-Emptive Right pada PT Tbk dilakukan melalui proses Hak Memesan

Efek terlebih dahulu (*Rights Issue*). Dengan Rights Issue Pemegang Saham yang tidak bersedia mengambil saham-saham baru ketika modal ditingkatkan dapat memperoleh uang dengan jalan menjual haknya atas saham baru tersebut.

Dalam Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Pre-Emptive Right*), pemilik 1 saham berhak atas sejumlah saham baru yang jumlahnya merupakan pembagian dari jumlah saham baru yang akan dikeluarkan dengan seluruh jumlah saham yang ada (prinsip proporsionalitas). Sedangkan dalam Rights Issue dapat ditentukan misalnya : setiap 5 saham memiliki 12 Rights, dimana 1 Right memberikan hak untuk mengambil 1 saham baru. Penyimpangan terhadap prinsip Pre-Emptive Right dimungkinkan oleh Pasal 154 UU No.40 Tahun 2007 : *Lex Specialis Derogat Lex Generalis*.

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan hak kepada pemilik Rights tersebut untuk menukarkannya dengan Efek baru berupa :

- a. Saham.
- b. Efek yang dapat dikonversi menjadi saham (misal : Obligasi Konversi atau Obligasi Tukar).
- c. Waran.

Rights issue pada perusahaan terbuka diatur dalam Peraturan Bapepam No. IX.D.1: Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Peraturan Bapepam IX.D.1). Peraturan Bapepam IX.D.1 mengatur bahwa dalam hal perusahaan terbuka bermaksud untuk menambah modal sahamnya melalui *rights issue* atau melalui Penawaran Umum Waran atau Efek konversi, maka wajib mengadakan RUPS untuk mempertimbangkan menyetujui atau menolak atas rencana penawaran tersebut. Perusahaan tersebut wajib mengumumkan informasi penting terkait penawaran *rights issue* dan menyediakan Prospektus kepada pemegang saham, selambat-lambatnya 28 hari sebelum RUPS dilaksanakan.

Informasi yang penting penawaran *rights issue* yang wajib diumumkan sebelum RUPS adalah dampak dilusi saham dari terjadinya penerbitan efek baru (Angka 14 huruf p Peraturan Bapepam IX.D.1). Dalam hal pemegang saham yang menjual *rights*-nya,

maka dengan demikian tidak akan dapat memperoleh saham baru yang diterbitkan sebagai pelaksanaan *rights*. Oleh karena itu, presentase kepemilikannya atas seluruh saham menjadi berkurang. Berkurangnya presentase kepemilikan atas saham dikatakan dilusi terhadap kepemilikan pemegang saham lama yang dimiliki sebelum *rights issue*.

Terjadinya penurunan presentase kepemilikan saham adalah akibat terjadinya dilusi saham. Porsi kepemilikan pemegang saham menjadi menurun berangkat dari adanya penerbitan saham baru, dimana pemegang saham yang ada, tidak berkehendak menggunakan haknya membeli saham baru. Konsekuensinya lainnya, di dalam hal pemegang saham tidak menggunakan haknya, maka terbuka masuk dan bergabungnya pemegang saham baru dengan jalan membeli saham yang tidak diambil oleh pemegang saham yang tidak menggunakan haknya.

Dengan keadaan demikian, maka risiko dilusi saham hanya akan dapat dihindari apabila pihak pemegang saham menggunakan haknya dengan jalan membeli saham baru yang diterbitkan perseroan. Tidak dipungkiri bahwa pilihan ini menjadi serba tidak mudah, karena pemegang saham haruslah menyiadakan dana yang cukup untuk membeli saham baru itu, tetapi keputusan menggunakan haknya sebagai pemegang saham dengan ikut serta di dalam penambahan saham baru adalah pilihan alternatif yang terbaik untuknya.

Pemegang saham memiliki bukti *rights* (emisi klaim) yang merupakan investasi turunan dari saham. Melalui bukti tersebut, pemegang saham berhak membeli saham baru, dengan harga tertentu, dan dalam jangka waktu tertentu. Hak ini disebut sebagai hak *preemptive*. Hak *preemptive* dapat digunakan oleh pemegang saham untuk mempertahankan proporsi kepemilikan saham di suatu perusahaan sehubungan dengan pengeluaran saham baru.

Pemegang saham yang tidak melaksanakan haknya untuk membeli saham baru yang diterbitkan dan ditawarkan oleh emiten, dalam pelaksanaan *rights issue* tersebut, maka presentase kepemilikan sahamnya akan berkurang sebagai akibat dari bertambahnya jumlah saham yang beredar, atau dengan kata lain, kepemilikan sahamnya terdilusi.

Fungsi *rights issue* bagi pemegang saham adalah melindungi pemegang saham dari kemungkinan berkurangnya persentase kepemilikan saham (dilusi) dan hak suaranya, yang akan berpengaruh juga kepada haknya atas dividen.

Penerbitan *rights* akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham lama untuk mempertahankan proporsional kepemilikan sahamnya dalam perusahaan emiten. Suatu emiten yang melakukan *rights* pada umumnya untuk mempertahankan presentase hak pemegang saham lama atas laba dan suara dalam perusahaan. Jika emiten langsung menjual saham baru langsung kepada pemegang saham baru maka hak atas laba dan suara yang dimiliki oleh pemegang saham lama akan beralih ke pemegang saham baru.

Keuntungan dari *rights issue* adalah bahwa perusahaan penerbit dapat memotong biaya penjaminan emisi, tidak diperlukan persetujuan pemegang saham, dan minat pasar pada saham biasa emiten umumnya memuncak. Untuk pemegang saham yang ada, penawaran hak menawarkan kesempatan untuk membeli saham tambahan dengan harga diskon.

Demi melindungi pemegang saham terutama pemegang saham minoritas, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan aturan baru yang merupakan pembenahan aturan tentang *rights issue* atau HMETD yang merupakan perubahan atas POJK No. 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yakni POJK No. 14/POJK.04/2019.

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) juga mengatur mengenai *rights issue* pada Pasal 43 ayat (1) UUPT yang menyebutkan "Seluruh saham yang dikeluarkan untuk penambahan modal harus terlebih dahulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham seimbang dengan pemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama." Dapat dimengerti bahwa perusahaan harus menawarkan saham yang dikeluarkan kepada seluruh pemegang saham baik pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas dengan klasifikasi saham yang sama.

Rights sebagai Instrument Efek yang Dapat Diperdagangkan

Dari sudut surat berharga dan investasi, Rights adalah efek yang merupakan derivative dari saham yang dapat diperdagangkan di bursa layaknya sebuah saham pada kurun waktu tertentu. Pada saat *rights issue* diperdagangkan, pemegang saham dapat membeli *rights issue* pemegang saham lain, menjual *rights issue* milik pemegang saham itu sendiri, atau pemegang saham bisa menebus hak (*rights*) menjadi saham baru yang akan diterbitkan.

Sertifikat Rights dapat "dialihkan" atau "ditukarkan dengan Efek baru" selama periode perdagangan (*cum period*), yang dimulai setelah berakhirnya distribusi Rights maka tanggal pelaksanaan/*exercise* pengeluaran saham baru akan berlangsung minimum 5 hari kerja dan maximum 30 hari sejak itu.

Arti "ditukarkan dengan efek baru" adalah bukti *right* akan ditukarkan oleh Pemegang saham pemegang *right* untuk memperoleh saham baru di Perusahaan, artinya pemegang saham akan mengeksekusi/meng*exercise* haknya untuk membeli saham baru yang diterbitkan perseroan pada harga saham yang telah ditetapkan sebelumnya.

Arti "dialihkan" adalah Bukti *Right* dapat dijual/diperdagangkan oleh Pemegang saham pemegang *right* di Pasar Sekunder selama periode tertentu. Apabila pemegang saham tidak menukar Bukti *Right* tersebut dan menjual bukti *right* kepada pihak ketiga maka akan terjadi dilusi pada kepemilikan atau jumlah saham yang dimiliki akan berkurang secara proporsional terhadap jumlah total saham yang diterbitkan perusahaan. Dengan kata lain Pemegang saham yang menjual Rights-nya, tentunya tidak akan memperoleh saham baru yang diterbitkan sebagai pelaksanaan (*exercise*) Rights. Oleh karena itu prosentase kepemilikannya atas seluruh saham-saham PT Tbk tersebut akan berkurang.

Jika pemegang bukti *rights* tidak menukarkan haknya, maka akan terjadi dilusi saham (*penyusutan*) nilai kepemilikan saham. Dengan memiliki bukti *rights*, investor secara otomatis memiliki hak istimewa untuk membeli saham baru pada harga yang sudah ditetapkan. Selain itu, bukti *rights* memungkinkan investor memperoleh keuntungan (*capital gain*), manakala

harga jual bukti *right* lebih tinggi daripada harga perolehannya.

Sementara itu, manfaat *rights issue* bagi investor pemegang saham perusahaan tersebut adalah harga pelaksanaan saham baru *rights issue* yang ditawarkan biasanya diberi pengurangan harga karena berada di bawah harga pasar. Selisih harga eksekusi dan harga saham di pasar terkadang cukup signifikan dan bergantung pada seberapa besar suatu perusahaan itu ingin mendorong minat investor untuk berpartisipasi dalam aksi korporasinya.

Kesimpulan

Berdasarkan uraian penulis diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 (tiga) aspek terkait Rights Issue, yaitu, Pertama bahwa dari sudut Emiten bahwa Rights issue merupakan suatu cara emiten mendapatkan dana atau modal guna membiayai peningkatan kinerja perusahaan. Kedua dari sisi Surat berharga atau efek bahwa bukti *rights* merupakan instrument investasi yang merupakan derivative dari saham yang dapat diperdagangkan di pasar modal. Ketiga, dari sisi perlindungan hukum terhadap pemegang saham bahwa dengan *rights issue* maka pemegang saham diberikan hak istimewa didahulukan untuk membeli *rights* sesuai porsi saham yang dimilikinya. Tujuannya adalah agar pada saat eksekusi emisi saham maka pemegang saham didahulukan membeli sesuai porsi saham yang dimiliki guna menghindari penurunan prosentase kepemilikan saham pemegang saham saat terjadi peningkatan modal perusahaan.

Suatu penambahan modal tidak dipungkiri dapat mengakibatkan terjadinya dilusi saham. Dilusi dapat terjadi ketika pemilik saham perusahaan terbuka mengalami penurunan persentase dalam kepemilikan saham karena bertambahnya jumlah saham total, sedangkan pemilik saham tersebut tidak ikut membeli penerbitan saham baru tersebut.

Dilusi merupakan keadaan yang sangat merugikan pemegang saham. Maka dari itu perusahaan terbuka wajib mengeluarkan kebijakan perusahaan dalam mencari sumber dana eksternal yakni melalui aksi *rights issue*, dimana Pemegang saham lama diberikan hak (*rights*) untuk membeli saham baru pada harga yang sudah ditetapkan selama periode waktu

tertentu. Dengan *rights* yang dimiliki oleh pemegang saham lama untuk membeli saham baru, maka pemegang saham akan terhindar dari penyusutan (dilusi) saham. Selain itu, RUPS harus dilaksanakan agar para pemegang saham dapat memberikan suara terhadap rencana aksi *rights issue*.

Dengan demikian dapat disimpulkan, bahwa dengan melakukan aksi *rights issue* pemegang saham perusahaan terbuka dapat terhindar dari resiko dilusi.

Daftar Pustaka

- Dedi Rusdi, Angga Avianto. (2009). Pengaruh Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta. *Sultan Agung Vol XLIV No. 118 Juni-Agustus 2009*, 79-94.
- Deny Dwi Hartomo. (2014). Right Issue: Hutang atau Investasi?. *Jurnal Bisnis & Manajemen Vol. 14 No. 2*, 1-18.
- Ganti, Akhilesh. (2019). *Dilution*. <https://www.investopedia.com/terms/d/dilution.asp> (7 November 2019).
- Gumiwang, Ringkang. (2018). *Menilik Untung dan Buntung Investor dari Rights Issue*. <https://tirto.id/menilik-untung-dan-buntung-investor-dari-rights-issue-cD6v> (6 November 2019).
- Hayes, Adam. (2019). *Rights Offering (Issue)*. <https://www.investopedia.com/terms/r/rightsoffering.asp> (6 November 2019).
- <http://repository.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/22030/Chapter%20I.pdf?sequence=4&isAllowed=y>
- <http://repository.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/58018/Chapter%20II.pdf?sequence=4&isAllowed=y>
- Indonesia, Saham. *Rights Issue*. <https://www.sahamindonesia.com/kamus-saham-indonesia/istilah-dalam-saham/rights-issue-adalah/> (7 November 2019).
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal No. IX.D.2 tentang *Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*.
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal No. IX.D.3 tentang *Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 32 /POJK.04/2015.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No. 14/POJK.04/2019.
- Riyanto, Agus. (2018). *Dilusi Saham dan Akibat Kepemilikan Saham*. <https://business-law.binus.ac.id/2018/01/25/dilusi-saham-dan-akibat-kepemilikan-sahamnya/> (5 November 2019).
- Sidik, Syahrizal. (2019). *OJK Keluarkan Aturan Baru Soal Rights Issue, Apa yang Baru?.* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190624125945-17-80187/ojk-keluarkan-aturan-baru-soal-rights-issue-apa-yang-baru> (5 November 2019).
- Tobing, Letezia. (2015). *Tentang Dilusi Saham*. <https://www.hukumonline.com/klinik/detail/ulasan/lt55499485f2890/tentang-dilusi-saham/> (5 November 2019).
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Utari. (2016). *5 Hal Penting Tentang Rights Issue Di Pasar Modal*. <https://www.seputarforex.com/artikel/5-hal-penting-tentang-rights-issue-di-pasar-modal-276342-34> (6 November 2019).