

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Salah satu alternatif memperoleh sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan yang menghadapi kendala dalam masalah terbatasnya dana modal untuk mengembangkan usahanya agar *go public*, yaitu dengan mencatatkan sahamnya di pasar modal (*listing*). Perusahaan yang telah terdaftar di bursa dan saham perusahaan telah mulai diperdagangkan di pasar sekunder akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan dengan tujuan untuk dapat mempertahankan dan meningkatkan harga sahamnya di bursa efek, sebab bagi perusahaan yang telah menjual sahamnya ke masyarakat luar (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah bahwa jika harga saham meningkat, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik.

Alasan perusahaan melakukan *go public* pada umumnya karena kesulitan masalah keuangan. Perusahaan yang struktur modalnya sebagian besar terdiri dari utang, maka suatu saat perlu mengadakan restrukturisasi struktur modalnya. Hal ini disebabkan sumber dana dari utang memiliki konsekuensi berupa kewajiban membayar beban tetap berupa bunga, sedangkan saham tidak mempunyai beban tetap seperti utang.

Dalam pasar yang kompetitif, bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai suatu harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Menurut Fama (yang dikutip oleh Jogiyanto), ada tiga bentuk pasar efisien yaitu bentuk lemah, setengah kuat, dan bentuk kuat.

Tujuan membedakan bentuk pasar ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Pembagian ini juga didasarkan pada ketersediaan informasi, sehingga pasar seperti ini disebut dengan pasar secara informasi.

Pasar modal pada dasarnya menjembatani hubungan antara pemilik dana yang dalam hal ini disebut pemodal (*investor*) dengan yang menggunakan dana (*emiten*) perusahaan masuk bursa (*go public*). Dalam menentukan pilihan investasi tersebut para investor sangat membutuhkan informasi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkannya melakukan transaksi di pasar modal, di mana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan keberadaan informasi tersebut.

Syarat utama yang diajukan oleh para investor adalah perasaan aman pada investasinya yang mana perasaan aman tersebut diperoleh melalui informasi yang benar, lengkap, dan tepat waktu, yang memungkinkan investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi secara rasional. Investor yang rasional akan selalu berusaha untuk memperoleh informasi-informasi dan melakukan analisis untuk mengurangi ketidakpastian dalam investasi atau mengurangi resiko. Dalam usahanya untuk mengurangi resiko yang dihadapi, investor akan mendasarkan keputusannya dalam bertransaksi di pasar modal pada berbagai informasi yang diperolehnya.

Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi harga saham oleh investor adalah *right issue*, yaitu penawaran saham terbatas oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. *Right issue* merupakan cara yang lebih baik bagi para

pemegang saham atau emiten dalam mencari dana segar dari pada harus menjual aset perusahaannya. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan. *Right issue* adalah kegiatan penawaran saham yang terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan terlebih dahulu. *Right issue* dilakukan oleh emiten untuk menghemat biaya emisi untuk menambah jumlah lembar saham yang beredar dengan memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham yang baru dikeluarkan oleh emiten, biasanya ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari pada harga pasar.

Tujuan perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk menambah modal perusahaan, perluasan investasi, atau untuk pembayaran utang. Kandungan informasi yang terdapat dalam pengumuman *right issue* dapat menyebabkan pasar bereaksi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan return tidak normal (*abnormal return*). Jika pengumuman *right issue* mengandung suatu informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Apabila informasi pengumuman *right issue* memberikan sinyal positif kepada investor atas prospek aliran kas masuk perusahaan di masa depan yang menguntungkan, maka tentunya investor akan bereaksi untuk melakukan pembelian atau penjualan saham dalam mengoptimalkan keuntungan. Tetapi sebaliknya apabila investor melihat bahwa pengumuman *right issue* akan memberikan sinyal yang negatif bahwa perusahaan berada dalam kondisi kurang sehat, maka sinyal negatif tersebut kemudian akan direspon investor yang tercermin oleh turunnya harga saham yang bersangkutan.

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue* telah menyebabkan harga saham bereaksi negatif. Penurunan harga saham yang disebabkan karena secara teoritis harga penawaran *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar yang berlaku, sehingga harga pasar saham pasca *right issue* akan mengalami penurunan yang disebabkan karena adanya penyesuaian harga.

Dalam penelitian Budiarto (1996) ditemukan bahwa dari 50 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* (1994-1996) di BEJ ternyata terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada hari sebelum pengumuman, tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan hari sesudah pengumuman. Untuk *abnormal return* pada hari pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* pada hari sebelum dan sesudah pengumuman.

Scholes (1972) melakukan penelitian dengan menggunakan model pasar untuk menguji 696 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* di *New York Stock Exchange (NYSE)* antara tahun 1926 dan 1966. Dengan menggunakan metode penelitian peristiwa, ditemukan bukti bahwa *abnormal return* dalam bulan sebelum tanggal pengumuman mencapai rata-rata 0,3%, dan satu bulan setelah tanggal pengumuman tidak ditemukan lagi adanya tingkat keuntungan abnormal.

Kemudian penelitian tersebut dilanjutkan oleh Smith (1977) dengan melakukan pengujian terhadap 853 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* di *NYSE* antara tahun 1926 dan 1975 dengan menggunakan metodologi penelitian yang sama. Ia menemukan bukti bahwa *abnormal return* yang diperoleh investor rata-rata mencapai 8-9% periode satu tahun sebelum pengumuman *right issue*, dan satu tahun setelah tidak ditemukan lagi adanya *abnormal return*.

Dalam penelitian Ball, Brown dan Finn (1968) yang diacu oleh Marsh (1979) menemukan hasil yang konsisten dengan penelitian yang sebelumnya. Mereka menguji terhadap 193 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* di Australia antara tahun 1960 dan 1969. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat rata-rata *abnormal return* hanya mencapai 10% dalam periode satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan harga saham hanya mengalami penurunan sebesar 0,9% dalam periode satu bulan setelah pengumuman dan setelah itu kembali terkoreksi keposisi awal.

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut kiranya penting diadakan penelitian kembali, sehingga penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian: “DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP RESPON PASAR DI BURSA EFEK JAKARTA.”

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah “Apakah penelitian *right issue* yang dipublikasikan oleh perusahaan akan berdampak terhadap respon pasar di Bursa Efek Jakarta dalam kurun waktu Januari 2001-Desember 2005.”

## **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penulis mengadakan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai dampak pengumuman *right issue* terhadap respon pasar di BEJ dalam kurun waktu Januari 2001-Desember 2005.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi pelaku akademisi, dosen, dan mahasiswa diharapkan hasil penelitian ini menambah wawasan sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya.
2. Bagi penulis, penelitian ini merupakan sarana untuk menambah pengetahuan dan wawasan penulis dalam memahami informasi mengenai dampak pengumuman *right issue* terhadap respon pasar.
3. Bagi peneliti lain, penelitian ini sebagai bahan acuan, pertimbangan, dan sumbangan pemikiran apabila melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik yang relevan dengan penelitian ini.
4. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan mengenai keuntungan yang diharapkan dan resiko yang dihadapi, apabila ingin menginvestasikan danannya pada perusahaan yang melakukan *right issue* di bursa efek, khususnya BEJ.

#### **E. Sistematika Penulisan**

Untuk mendapatkan gambar awal dalam penelitian ini, pembahasan dikelompokkan menjadi lima bab, yaitu:

##### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II: TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini akan menjelaskan tentang teori yang melandasi penelitian ini yang meliputi: pengertian pasar modal, sejarah pasar modal Indonesia,

peranan pasar modal, faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, lembaga dan pelaku pasar modal, instrumen pasar modal, persyaratan *go public*, alasan perusahaan untuk *go public*, penilaian harga saham, penawaran saham terbatas, respon pasar, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

### BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, variabel dan pengukuran variabel, dan analisis data.

### BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi deskripsi data, uji *abnormal return*, uji normalitas, uji hipotesis penelitian, dan pembahasan atas hasil penelitian.

### BAB V: PENUTUP

Pada bab ini dilakukan penarikan simpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang perlu untuk disampaikan.