

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Salah satu alternatif untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan yang menghadapi kendala dalam masalah terbatasnya dana atau modal untuk mengembangkan usahanya adalah dengan *go public*, yaitu dengan mencatatkan sahamnya di pasar modal (*listing*). Apabila perusahaan yang telah terdaftar di bursa dan saham perusahaan telah mulai diperdagangkan di pasar sekunder, maka perusahaan tersebut akan selalu 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 luas (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang telah diperjualbelikan. Jika harga saham meningkat dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik.

Dalam pasar kompetitif, bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai 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, untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Pembagian ini

juga didasarkan pada ketersediaan informasi, sehingga efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi.

Perkembangan *volume* perdagangan di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu *investor*. Dalam menentukan apakah *investor* akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya mereka akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi publik maupun privat. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi, dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara *volume* perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

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*. Menurut Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999), kebijakan *right issue* adalah upaya emiten untuk menekan biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Adanya penawaran saham terbatas diharapkan akan ada reaksi dari pasar atau perubahan harga saham, sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham.

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif dan ini adalah kejadian yang disebabkan oleh *systematic risk*. Harga saham setelah *right issue* secara teoritis akan mengalami penurunan. Hal ini wajar saja karena harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) yang dikutip oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999), harga saham akan direspon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya pengumuman *right issue*, karena pasar mengasumsikan bahwa manajer akan mendapatkan insentif untuk menerbitkan saham baru yang mereka percaya *overvalued*. Tetapi penurunan harga saham dengan adanya pengumuman *right issue* berdasarkan bukti-bukti empiris tersebut diatas ditemukan tidak signifikan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yohanes Kristian Ariwibowo (2003), kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Maka kapitalisasi pasar saham meningkat dalam persentase yang lebih kecil daripada persentase jumlah lembar saham yang beredar. Umumnya, diharapkan penambahan jumlah lembar saham di pasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain akan dapat meningkatkan likuiditas saham. Dengan meningkatkan *volume* perdagangan saham perusahaan berarti saham yang diperdagangkan di pasar sekunder akan semakin likuid. Likuiditas adalah kemudahan untuk membeli dan menjual efek. Likuiditas suatu saham sangat dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar. Semakin banyak jumlah saham yang beredar maka secara teoritis likuiditas saham tersebut juga semakin tinggi.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penulis tertarik untuk menganalisa lebih lanjut mengenai seberapa besar perbedaan *volume* perdagangan saham pada saat hari pengumuman *right issue* serta disepertar

tanggal pengumuman *right issue*, selanjutnya judul yang penulis ambil adalah **“Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 2002 – 2004”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Menurut Kothare yang dikutip oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999), likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah pengumuman penambahan saham baru. Peningkatan *volume* perdagangan saham tersebut ditemukan memiliki korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk konsentrasi kepemilikan daripada perluasan kepemilikan. Menurut Sheehan yang dikutip oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999), likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah *volume* perdagangan saham meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman. Peningkatan *volume* perdagangan saham ini disebabkan oleh adanya aktivitas *short selling* yaitu tindakan yang dilakukan oleh para spekulator dalam proses perdagangan saham.

Jika perkiraan mereka harga saham akan turun, mereka akan melakukan aksi jual dan akan membeli pada harga yang lebih rendah. Berdasarkan latar belakang diatas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah “Apakah pengumuman *right issue* yang dipublikasikan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta ?”

### C. Pembatasan Masalah

Pada penelitian ini, penulis membatasi masalah dengan hanya meneliti *volume* perdagangan saham dari perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue* pada tahun 2002, 2003, dan 2004. Dimana tanggal transaksi yang digunakan adalah tanggal transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta (satu minggu = lima hari bursa) dan selanjutnya ditransformasikan kedalam angka -5, -4, -3, -2, -1, 0, +1, +2, +3, +4, +5. Penentuan periode jendela (*windows period*) lima hari diatas didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Brown dan Walter (1986), Singh (1997), Sheehan et al. (1997), Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999), selain itu juga biasanya di Bursa Efek Jakarta, selisih waktu tanggal pengumuman *right* dengan *ex right* sangat pendek, yaitu berkisar 5 hari.

Aktivitas perdagangan saham atau *trading volume activity* (TVA) pada lima hari sebelum dan sesudah tanggal pencatatan (*listing date*) digunakan untuk menghindari adanya *counfounding effect* (efek yang mengacaukan), seperti *stock split*, dividen saham, saham bonus, tanggal penerbitan laporan keuangan, *warrant*, *private place*, dan *additional shares* yang akan menyebabkan *volume* perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan akan mengalami perubahan. Oleh karena itu, untuk melihat perubahan *volume* perdagangan saham yang disebabkan oleh adanya informasi pengumuman *right issue*, maka waktu lima hari cukup layak. Periode waktu yang terlalu pendek (kurang dari lima hari) atau terlalu panjang (lebih dari lima hari) akan memungkinkan bias dalam melihat pengaruhnya.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah hari pengumuman *right issue* di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui *abnormal return* saham perusahaan sebelum dan sesudah hari pengumuman *right issue* di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk mengetahui rata-rata *volume* perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah hari pengumuman *right issue* di Bursa Efek Jakarta.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Beberapa manfaat dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Bagi penulis  
Penelitian ini merupakan sarana untuk menentukan pengetahuan penulis dalam bidang pasar modal khususnya mengenai kebijaksanaan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagi peneliti lain atau peneliti berikutnya  
Hasil penelitian ini semoga dapat bermanfaat bagi peneliti lain atau penelitian berikutnya untuk dijadikan sebagai bahan acuan dalam penelitian yang sejenis.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **BAB I : Pendahuluan**

Membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

### **BAB II : Tinjauan Pustaka**

Membahas mengenai hal-hal yang menyangkut pengertian dasar teori yang relevan dengan penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang dilakukan sebagai landasan penulisan hipotesis.

### **BAB III : Metode Penelitian**

Menguraikan ruang lingkup penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data dan sumber data, variabel penelitian dan pengukurannya, teknik analisis data serta metode penelitian.

### **BAB IV : Analisis Data dan Pembahasan**

Menguraikan analisis dari hasil pengolahan data yang telah diperoleh dan membahas analisis hasil penelitian tersebut.

### **BAB V : Penutup**

Menguraikan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang diajukan bagi penelitian selanjutnya.