

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan baik besar maupun kecil dalam melaksanakan aktifitasnya selalu membutuhkan dana yang digunakan untuk operasional dan pengembangan usahanya. Melalui penawaran umum perdana atau *intial publik offering* (IPO) di pasar modal, perusahaan bisa mendapatkan dana yang besar dari investor, karena pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun dari luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka panjang) bagi perusahaan.

Memperdagangkan usaha di pasar modal dapat ditempuh dengan cara menjual obligasi atau menjual saham. Penawaran saham emiten kepada masyarakat melalui pasar modal atau bursa efek yang dikenal dengan istilah *go public*. Namun seringkali perusahaan yang telah *go public* (emiten) masih memerlukan tambahan modal lagi untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga emiten dapat menerbitkan saham baru. Berdasarkan surat keputusan ketua badan pengawas pasar modal (BAPEPAM) No. Kep.57/PM/1996 tentang hak memesan efek terlebih dahulu.

Perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan saham baru harus terlebih dahulu menawarkan saham yang bersangkutan kepada pemegang saham. Maka emiten dapat melakukannya melalui penawaran umum terbatas dengan membeli hak efek terlebih dahulu atau yang lebih dikenal dengan istilah *right issue*. Bagi

perusahaan yang sudah *go public*, *right issue* merupakan pilihan yang cukup menguntungkan termasuk modal yang disetor menjadi bertambah, alasan yang sering dipakai manajemen perseroan untuk melakukan *right issue* adalah agar setiap pemegang saham lama memiliki hak untuk mempertahankan presentase haknya atas laba dan hak suara dalam perseroan.

Bagi perusahaan yang sudah go publik, *right issue* merupakan pilihan yang cukup menguntungkan termasuk modal yang disetor menjadi bertambah, alasan yang sering dipakai manajemen perseroan untuk melakukan *right issue* adalah agar setiap pemegang saham lama memiliki hak untuk mempertahankan persentase haknya atas laba dan hak suara dalam perseroan. Disisi lain, setiap pemegang saham yang ada (pemegang saham yang lama) juga mempunyai hak untuk mempertahankan bagiannya dalam aktiva perseroan, sebab dalam perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas dalam anggaran dasarnya terdapat klausul, yaitu apabila perusahaan akan menjual saham baru setelah dahulu harus ditawarkan kepada saham lama. Agar pemegang saham lama berminat untuk membeli saham baru tersebut, maka emiten menawarkan saham baru itu dengan harga lebih rendah dari harga pasar saham

Right issue atau penawaran umum terbatas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham terlebih dahulu akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, karena perusahaan dapat mengeluarkan jumlah saham yang lebih banyak tanpa harus meningkatkan modal dasar terlebih dahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Budiarto dan Baridwan (1999:91) memprediksi bahwa harga saham akan direspon secara

tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya pengumuman, *right issue*, karena pasar mengasumsikan bahwa manajer akan mendapatkan insentif untuk menerbitkan tambahan saham baru yang mereka percaya *over valued*. Tetapi penurunan harga saham dengan adanya pengumuman *right issue* berdasarkan bukti-bukti empiris tersebut ditemukan tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Smith (1986) dalam Budiarto dan Baridwan (1999:96) dalam Kurniawan (2006) menyatakan bahwa berdasarkan studi empiris ditemukan bahwa secara statistik penerbitan saham baru berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu teori struktural modal seharusnya mampu menjelaskan harga saham bereaksi negatif terhadap informasi penambahan saham baru yang ini berbeda dengan asumsi yang ada dalam teori tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiarto dan Baridwan (1999:91) dalam Kurniawan (2006) mengemukakan bahwa harga saham mengalami penurunan pada saat pengumuman dan terus mengalami penurunan sesudah hari pengumuman selama periode jendela. Penurunan harga saham ini dapat disebabkan oleh dua hal, pertama secara teoritis, harga penawaran *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar saham yang berlaku, sehingga pasca *right issue* akan mengalami penurunan yang disebabkan karena adanya penyesuaian harga. Kedua, penurunan harga saham tersebut karena informasi *right issue* memberikan sinyal negatif kepada pasar. Sinyal negatif tersebut membuat preferensi investor dalam pembuatan keputusan investasi atas saham perusahaan

yang mengumumkan *right issue*, sehingga reaksi yang dilakukan oleh investor tersebut menyebabkan harga saham turun.

Adanya penurunan atau kenaikan saham setelah pengumuman *right issue* menunjukkan bukti bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Pengaruh tersebut akan dilihat dari perubahan harga atau return di seputar tanggal pengumuman. perubahan harga saham tersebut secara otomatis mengidentifikasi adanya perubahan tingkat keuntungan saham, apakah mengalami kenaikan atau penurunan.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi maka tidak memberikan abnormal return pada pasar. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang dipublikasikan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Kebanyakan suatu peristiwa mengkaji peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan seperti pembagian deviden, *stock split*, perubahan kepemilikan, perubahan kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Mengingat peristiwa tersebut

merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka penelitian ini akan menguji apakah pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue*. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara return yang sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “*analisis pengaruh pengumuman right issue terhadap average abnormal return*”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah yang dapat diambil adalah “Apakah terdapat perbedaan average abnormal return antara periode 5 hari sesudah dan sebelum *right issue* pada perusahaan yang go publik?”

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah Untuk mengetahui perbedaan Average Abnormal Return antara periode 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang go publik dan untuk membuktikan apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Average Abnormal Return*.

1.4. Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan yang dikemukakan, adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1. Bagi peneliti berguna untuk menambah wawasan, pengetahuan dan memberi gambaran secara realitis mengenai permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan dalam kaitannya dengan *right issue* terhadap *Average Abnormal Return*.

1.4.2. Bagi Perusahaan, memberikan masukan dalam menentukan alternatif pilihan kebijakan untuk mendapatkan dana di pasar modal.

1.4.3. Bagi pihak lain, membantu penanaman modal untuk memperoleh informasi tentang pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *Average Abnormal Return*; dapat digunakan sebagai bahan tambahan referensi lebih lanjut, bagi bahan berbagai kalangan di lingkungan universitas, serta dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk penelitian lebih lanjut.