

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal telah menjadi instrumen perekonomian yang sangat penting untuk sebuah negara. Disamping sebagai alternatif tempat untuk investasi dan pembiayaan, pasar modal juga dapat dijadikan indikator bagi perkembangan perekonomian sebuah negara. Di pasar modal para investor dapat secara efisien memantau perusahaan – perusahaan tempat dia telah atau akan berinvestasi, hal ini wajar mengingat otoritas pasar modal telah telah memberlakukan prinsip tranparansi sebagai syarat utama perusahaan – perusahaan yang akan listing di pasar modal.

Perusahaan akan melakukan *corporate action* dalam rangka memenuhi tujuan – tujuan tertentu misalnya pembayaran kewajiban jatuh tempo, perluasan usaha, meningkatkan likuiditas dan tujuan perusahaan lainnya. Umumnya *corporate action* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena pada *corporate action* yang dilakukan umumnya berpengaruh pada jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang pemilik saham serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Salah satu dari bentuk *corporate action* adalah *right issue*.

Kebijakan *right issue* merupakan biaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar.

Jadi dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam presentase yang lebih kecil dari pada presentase jumlah lembar saham yang beredar. Penambahan saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri tetapi tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama. Pemilik saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dan mencegah penurunan nilai. Disamping itu dengan melakukan *right issue* kebutuhan perusahaan akan tambahan modal akan terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar (Suryaningrum, 2010).

*Right issue* dilakukan dengan menawarkan terlebih dahulu sekuritas baru kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru tersebut pada harga tertentu dan pada jangka waktu tertentu pula. Agar pemegang saham lama berminat untuk membelinya, maka perusahaan akan menawarkan saham baru itu dengan harga yang lebih murah dibanding harga pasar. Investor lama memiliki *preemptive right* atau hak untuk lebih dahulu membeli tambahan saham yang diterbitkan agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikan mereka sehingga para pemegang saham bisa mempertahankan kekuasaan pengendalian mereka atas perusahaan. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk harus membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Apabila investor tidak mau menggunakan haknya, maka dia dapat menjual *right* yang dimilikinya (Ainun dan Ridho, 2017). Berikut terdapat beberapa alasan bagi perusahaan untuk melakukan *right issue*, yaitu:

1. *Right issue* dapat mengurangi biaya, karna *right issue* biasanya tidak menggunakan jasa penjamin (*underwriter*).
2. *Right issue* merupakan solusi yang cepat untuk memperoleh dana yang murah dan dengan proses yang mudah dan hampir tanpa resiko.
3. *Right issue* jauh lebih aman dibanding dengan jalan lain, baik dengan pinjaman langsung atau dengan penerbitan surat hutang. Dana *right issue* masuk sebagai modal sehingga tidak membebani perusahaan sama sekali, sedangkan jika dana diperoleh dari pinjaman, maka perusahaan harus menanggung beban bunga.
4. Minat emiten untuk melakukan *right issue* didorong oleh keinginan untuk memanfaatkan situasi pasar modal yang dalam tahun - tahun ini berkembang pesat.
5. *Right issue* menyebabkan jumlah saham perusahaan yang ada akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau yang berarti meningkatkan likuiditas saham.

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk*, yaitu bagian dari resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diverifikasi atas portofolionya.

Studi peristiwa (event studi) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event studi* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2014;585). *Event study* juga dapat diartikan sebagai menganalisis reaksi pasar terhadap harga suatu sekuritas, baik pada saat peristiwa terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga.

*Signalling theory* menyatakan bahwa pasar dapat bereaksi negative terhadap pengumuman penambahan saham yang baru dapat mengidentifikasi terjadinya penurunan nilai perusahaan. Investor menangkap keputusan ini sebagai sinyal yang menyebabkan memburuknya kondisi kesehatan perusahaan. Sedangkan pengumuman yang dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan dapat menyampaikan prospek dimasa depan yang baik ke publik (Lianawati, 2015). Alasan sinyal ini juga didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pengumuman biasanya merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, apabila perusahaan benar - benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang mendapatkan reaksi positif.

Dalam upaya untuk menarik investor, harga right issue yang diterbitkan oleh perusahaan biasanya lebih rendah dari harga pasar. Apabila reaksi pasar suatu peristiwa bersifat negatif terhadap harga saham dipasar, maka peristiwa tersebut

tidak dikehendaki oleh investor. Perbedaan reaksi pasar terjadi karena return sebelum *right issue* dapat lebih kecil maupun lebih besar sebelum maupun sesudah pengumuman.

Fenomena adanya *return* saham sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue* dari 2 perusahaan yang terdapat pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue***

Perusahaan	Return Sebelum	Return Sesudah
SILO	-0.01932	0.039081
	-0.00493	-0.035714
	-0.0099	-9392,16
	-0.01	0.035714
	0.020206	0.039081
ACST	0.022364	-30110
	-0.02188	-0.01538
	-0.01917	-3200
	0.019544	-0.03127
	0.01278	0.025806

Sumber: Diolah Penulis

Seperti dilihat pada tabel data *return* saham diatas, terdapat *return* saham sebelum pengumuman *right issue* yang negatif.

Namun terdapat juga return yang positif. Sedangkan pada *return* sesudah pengumuman *right issue* juga terdapat *return* saham sesudah pengumuman *right issue* yang negatif. Namun terdapat juga *return* yang positif. Banyak penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu, masih memperlihatkan ketidak konsistenan adanya fenomena harga saham yang dinilai dengan *return* tidak sebanding karna harga saham setelah pengumuman *right issue* pada teorinya mengalami penurunan dan menyebabkan *return* saham negatif.

Dalam penelitian yang dikemukakan Dewi dan Putra (2013), mengatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian menurut Herawati (2010) mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham sebelum dan *return* saham sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian menurut Fernandez (2010) mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham sebelum dan *return* saham sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian menurut Puspita Sari (2011) mengatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian berikutnya masih dibutuhkan. Dengan ini penulis tertarik dengan menggunakan judul: **“Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah Untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

### 1.1.2 Manfaat Penelitian

#### a. Bagi Peneliti

Penelitian ini di harapkan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi kelulusan Program Strata 1 (S1) oleh mahasiswa/i Universitas Satya Negara Indonesia.

#### b. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini di harapkan dapat di gunakan sebagai sumber tambahan, bahan masukan dalam mengembangkan penelitian selanjutnya.