

tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham dan *abnormal return* sebagai selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return ekspektasi*. Untuk menentukan ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu pengumuman itu dapat diukur dari *abnormal returnnya* yang signifikan. Jika *abnormal return* signifikan maka pasar akan bereaksi, sebaliknya jika *abnormal return* tidak signifikan maka pasar otomatis tidak bereaksi.

Keputusan investasi para investor ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha dimasa yang akan datang. Para investor akan bersedia menanamkan modalnya, jika ia menganggap bahwa investasinya itu mempunyai prospek yang menguntungkan di masa mendatang. Pengambilan keputusan investasi oleh para investor yang rasional akan dipengaruhi oleh resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*).

Adakalanya perusahaan membutuhkan dana segar untuk membiayai aktivitasnya dan usaha melakukan ekspansi. Alternatif untuk memperoleh tambahan dana adalah dengan menawarkan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru. Agar pemilik saham lama berminat untuk membeli saham baru tersebut, maka perusahaan menawarkan saham tersebut dengan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat ini. Misalnya dengan mengeluarkan *right issue*.

Right issue atau penawaran terbatas merupakan salah satu cara yang ditempuh perusahaan untuk memperoleh sumber dana. Hal ini dilakukan dengan menawarkan

... dan kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru

tersebut dengan harga tertentu pada waktu tertentu pula. Kebijakan untuk melakukan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan. Sebab dengan pengeluaran saham baru itu, berarti pemodal harus mengeluarkan uang untuk membeli *right*. Kemudian uang itu akan masuk ke modal perusahaan. Karena membeli *right* berarti membeli hak untuk membeli saham, maka kalau pemodal menggunakan haknya secara otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham.

Uang yang diperoleh melalui *right issue* akan dipergunakan untuk memperkuat struktur permodalan atau investasi sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Adapun alasan perusahaan menerbitkan *right issue* paling tidak ada 2 alasan yakni, *pertama*, *right issue* dapat menghemat biaya emisi, karena biasanya *right issue* tidak menggunakan jasa penjamin (*underwriter*). *Kedua*, dengan *right issue* maka akan mengakibatkan jumlah lembar saham perusahaan akan bertambah sehingga akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau yang berarti meningkatkan likuiditas saham (Suad Husnan, 1997: 428).

Perolehan dana melalui *right issue* dianggap sebagai alternatif yang paling menguntungkan, dibanding melalui pinjaman bank. Karena dengan *right issue* perusahaan memperoleh dana segar tanpa harus terbebani adanya suku bunga dari bank. Sehingga dana yang diperoleh otomatis lebih besar.

Secara teoritis, harga saham setelah pengumuman *right issue* akan mengalami penurunan. hal ini sangat wajar, karena harga pelaksanaan *right issue* selalu (*jauh*) lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar. Dengan demikian, kapasitas pasar

salah satu faktor dalam proses yang lebih kecil dari pada perusahaan lain. Menurut Scholtes (1972) dalam Kwik dan Linggar (2003) yang menyatakan bahwa nilai yang akan terbentuk terhadap meningkatnya penawaran jumlah saham yang beredar yang selanjutnya secara temporal akan menurunkan harga saham. Ini merupakan kegiatan yang dilakukan oleh investor yang melakukan diversifikasi atau portofolio atau resiko yang dapat dihindarkan dengan melakukan transaksi di pasar modal.

Pendanaan melalui emisi ini akan memberikan resiko ganda bagi perusahaan harga saham (Sari 2001: 224). Pertama, harga saham akan berfluktuasi setelah diterbitkan. Yang kedua, harga saham akan berfluktuasi setelah setelah waktu masa berlakunya penawaran. Hal ini terjadi karena pada investor biasanya mengantisipasi informasi yang akan memberikan nilai yang positif maupun negatif. Investor akan resiko pasar yang berupa berfluktuasi harga saham menimbulkan biaya informasi yang didapat dalam pengumuman yang akan mempunyai nilai bagi investor. Biaya ini berfluktuasi investor dapat dilihat dari transaksi di pasar modal dan transaksi melalui pembelian perusahaan harga saham. Pergerakan harga saham akan diukur menggunakan volume saham dan abnormal return saham.

Jika dilihat dari penelitian investor di pasar modal, maka terjadi yang akan sama akan tidak bisa mendapat informasi penting dalam memilih saham yang bersangkutan. Apabila dilakukan penelitian lebih lanjut bisa jadi dengan adanya yang tersebut akan mengakibatkan penelitian tentang saham

lama mengalami penurunan dan investor tidak memperoleh jaminan keuntungan yang pasti. Karena dana perolehan dari *right issue* biasanya tidak digunakan secara langsung untuk membiayai kegiatan perusahaan yang secara cepat dapat menghasilkan keuntungan bagi emiten. Sehingga banyak investor tidak memperoleh keuntungan secara langsung.

Dari permasalahan diatas, maka penulis tertarik untuk mengetahui lebih dalam mengenai bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* pada saat pengumuman yang ditunjukkan dengan nilai *abnormal return* yang signifikan, serta perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap keputusan investor. Hal ini cukup menarik untuk dikaji karena masih sedikitnya penelitian tentang *right issue* di Indonesia. Dimana hasil dari penelitian terdahulu sangat beraneka ragam. Maka penulis mengimplementasikannya kedalam judul :“**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**”.

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah yang diajukan sebagai berikut :

1. Observasi dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa

BEJ. Untuk data yang menggunakan *right issue* dalam bursa waktu 3 tahun

lama mengalami penurunan dan investor tidak memperoleh keuntungan yang
besar. Karena dalam perdagangan dan pasar, investor tidak diuntungkan secara
langsung untuk mendayai kegiatan perusahaan yang secara cepat dapat
menghasilkan keuntungan bagi investor. Sehingga banyak investor tidak mendayai
keuntungan secara langsung.

Dari permasalahan diatas, maka penulis tertarik untuk mengetahui lebih dalam
tentang bagaimana reaksi pasar terhadap penggunaan yang baru pada saat
perdagangan yang ditunjukkan dengan nilai abnormal yang signifikan serta
berbeda dengan normal yang signifikan sebelum dan sesudah penggunaan yang
baru terhadap keputusan investor. Hal ini cukup menarik untuk dikaji karena masih
sedikit penelitian tentang yang baru di Indonesia. Dimana pada saat penelitian
terdapat sangat banyak peneliti yang menghipotesiskan bahwa kegunaan
judul "ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGGUNAAN YANG

BARU DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)."

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis membahas masalah yang dibatasi sebagai berikut :
1. Objek yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa
Efek Jakarta dan yang menggunakan yang baru dalam kurun waktu 3 tahun

atau lebih 2004.

2. Pengamatan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham harian dibatasi selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *right issue*.

C. Perumusan Masalah

Adapun masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat reaksi pasar pada saat pengumuman serta lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *right issue* yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan mean *abnormal return* lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *right issue*?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah terdapat reaksi pasar pada saat pengumuman serta lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *right issue* yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang signifikan.
2. Untuk menganalisis apakah ada perbedaan mean *abnormal return* lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *right issue*.

2. Perencanaan terhadap aspek harga dalam (HPC) dan harga
sistem finansial lainnya dalam hal tersebut dan harga yang
perencanaan yang akan.

C. Perencanaan Sistem

Adapun masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :
1. Apakah terdapat reaksi pasar pada saat perencanaan serta harga sebelum
dan harga yang sudah dilakukan dengan yang dilakukan dengan
apakah yang signifikan?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara perencanaan harga yang
sebelum dan harga yang sudah dilakukan dengan yang signifikan?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :
1. Untuk menganalisis apakah terdapat reaksi pasar pada saat perencanaan serta
harga yang sudah dilakukan dengan yang dilakukan dengan yang
dijelaskan dengan apakah yang signifikan?
2. Untuk menganalisis apakah ada perbedaan antara perencanaan harga yang
sebelum dan harga yang sudah dilakukan dengan yang signifikan.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk :

1. Menambah bukti empiris terhadap penelitian-penelitian sebelumnya tentang reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* yang ditunjukkan adanya *abnormal return* yang signifikan.
2. Sebagai bahan masukan bagi para praktisi dan para investor dalam pertimbangan untuk pengambilan keputusan.
3. Bagi ilmu pengetahuan diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.
4. Bagi penulis sebagai wahana penerapian ilmu yang telah diperoleh

