

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha yang begitu cepat ditandai dengan semakin ketatnya persaingan dan meningkatnya tingkat ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan, baik perusahaan domestik maupun perusahaan asing, memaksa setiap perusahaan untuk selalu siap menyediakan dana terutama untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang, sehingga tingkat fleksibilitas dan kesiapan perusahaan untuk menghadapi tantangan tersebut cukup tinggi.

Hal ini menjadi tugas bagi manajemen perusahaan untuk mencari sumber-sumber dana yang diperlukan dalam jumlah yang memadai. Sumber dana ini sangat penting karena sering kali perusahaan yang *go public* memiliki kesempatan untuk melakukan ekspansi dengan prospek keuntungan yang menggiurkan, akan tetapi kendala yang ada yakni dalam mencari sumber dana untuk membiayai proyek tersebut.

Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka panjang) bagi perusahaan. Sementara itu bagi para investor, pasar modal merupakan suatu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam bentuk saham)

Dalam menentukan pilihan investasi, para investor sangat membutuhkan informasi, hal ini disebabkan fluktuasi harga saham yang sangat mudah dipengaruhi oleh isu-isu dan kejadian di pasar modal. Para investor akan bersedia menanamkan modal, jika menganggap prospek suatu investasi menguntungkan. Perusahaan yang memerlukan tambahan dana baik untuk melakukan ekspansi, membayar hutang, atau yang lainnya dapat dilakukan dengan menerbitkan saham baru dan menawarkannya kepada publik umum. Akan tetapi bila hal ini dilakukan pada akhirnya akan menimbulkan biaya-biaya yang harus ditanggung. Pada umumnya perusahaan harus menggunakan jasa lembaga penjamin (lembaga yang akan menjamin bahwa penerbitan tersebut akan terjual semua) atau menawarkan saham baru dengan harga yang lebih rendah dari harga saham saat ini, karena jika harga saham ditawarkan dengan harga saham lama dikhawatirkan tidak akan laku terjual karena pemodal berfikir untuk apa membeli saham baru di pasar perdana kalau dapat membeli saham yang sama dengan harga yang sama pula di pasar sekunder, karena hal itulah pada umumnya harga saham baru akan lebih murah dibandingkan harga saham lama.

Salah satu instrumen saham yang dapat digunakan oleh perusahaan *go public* untuk menghimpun dana yaitu dengan jalan melakukan penawaran saham lagi, baik penawaran umum maupun penawaran terbatas. Pada penawaran umum, saham ditawarkan kepada para investor secara keseluruhan, sedangkan pada penawaran terbatas, saham ditawarkan kepada pemegang saham lama. Penawaran terbatas sering disebut juga dengan *right issue*. Adapun *right issue* dinilai lebih mudah dan murah

dibandingkan dengan meminjam pada bank dengan tingkat suku bunga pinjaman yang relatif tinggi. Dengan *right issue*, perusahaan cukup menerbitkan saham baru dengan penawaran yang proporsional dan dengan harga yang sedikit lebih murah dari harga pasar yang sedang berlaku kepada pemegang saham lama.

Right Issue dapat dikatakan sifatnya sedikit memaksa, hal tersebut dikarenakan apabila pemilik saham lama tidak membeli *right* tersebut maka akan menyebabkan mengecilnya prosentase kepemilikan tersebut yang besarnya sebanding dengan besarnya perbandingan saham baru yang dikeluarkan dengan saham lama. Jadi semakin besar saham baru yang dikeluarkan dan pemegang saham lama tidak menggunakan haknya untuk membeli *right* yang ditawarkan, maka otomatis semakin besar pula pengurangan kepemilikan.

Dengan modal yang dihimpun dari *right issue*, maka perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk membiayai kegiatan usaha, ekspansi usaha, untuk membangun fasilitas produksi, diversifikasi, dan untuk keperluan perusahaan lainnya. Bagi perusahaan ada beberapa alasan melakukan *right issue*, antara lain yaitu: Pertama, *right issue* merupakan jalan pintas yang lebih cepat untuk memperoleh dana dengan proses mudah dan dapat dikatakan tanpa resiko. Kedua, langkah melakukan *right issue* lebih aman dibandingkan dengan jalan lain, baik dengan melakukan pinjaman langsung atau dengan penerbitan surat hutang. Dengan *right issue*, dana masuk sebagai modal yang sama sekali tidak membebani perusahaan. Sedangkan jika dana diperoleh dengan melakukan pinjaman, perusahaan akan dibebani dengan bunga pinjaman. Faktor yang ketiga adalah minat perusahaan melakukan *right issue*

didorong oleh hasrat memanfaatkan situasi pasar modal. Faktor keempat adalah *right issue* dapat mengurangi biaya, karena *right issue* biasanya tidak menggunakan jasa penjamin (*under writer*). Faktor lainnya adalah dengan adanya *right issue* berakibat jumlah saham perusahaan akan bertambah, sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan. Bagi pemegang saham, *right issue* dapat mempermudah mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya dan untuk melindungi dari nilai saham yang merosot (*dilusi*).

Menjelang penerbitan emisi saham *right* biasanya harga saham yang bersangkutan akan naik tanpa diduga, namun dalam perkembangannya harga tersebut tidak akan dapat bertahan lama, karena setelah masa perdagangan berlalu harga saham biasanya akan turun dari harga teoritisnya. Jadi secara teoritis harga saham setelah *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar modal.

Seorang investor harus cermat dalam menghadapi situasi ini, karena tidak menutup kemungkinan investor dapat menderita kerugian sebagai akibat adanya penerbitan *Right Issue*. Oleh karena itu investor harus jeli dan berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya yang menyangkut penawaran *right issue*.

Dari uraian di atas, penulis berusaha untuk mengetahui lebih mendalam pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return*, kemudian mengimplementasikan ke dalam judul: **“ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2004-2005”**

B. Batasan Masalah

Di dalam penelitian ini untuk menghindari adanya pelebaran masalah dan untuk lebih memfokuskan penelitian ini pada pokok masalah, maka penulis memberikan batasan permasalahan terhadap beberapa hal, yaitu:

1. Data yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang melakukan *right issue* pada periode 2004 sampai 2005.
2. Informasi harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham harian (*closing price*) selama periode peristiwa atau disebut juga dengan periode pengamatan. (Jogiyanto, 2000)
3. *Right Issue* yang ditawarkan tersebut tidak disertai dengan pembagian deviden, pemecahan nilai saham (*stock split*), *warrant* serta peristiwa-peristiwa lain yang dapat menimbulkan bias dalam melihat pengaruhnya.
4. Periode pengamatan yang digunakan dalam pengamatan ini adalah 11 hari, yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa pengumuman *right issue*, yaitu $t-5$, $t-4$, $t-3$, $t-2$, $t-1$, t_0 , $t+1$, $t+2$, $t+3$, $t+4$, $t+5$.

Alasan penggunaan periode pengamatan ini adalah sesuai dengan penelitian sebelumnya (Imam Ghozali, Agus Solihin, 2003), dan karena periode ini dirasa cukup untuk melihat kandungan informasi tentang pengumuman *right issue*.

C. Rumusan Masalah

Dengan melihat latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka yang menjadi rumusan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengumuman *right issue* perusahaan di Bursa Efek Jakarta berpengaruh terhadap *mean abnormal return* saham?
2. Apakah ada perbedaan antara *mean abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah:

1. Untuk mengidentifikasi *mean abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
2. Untuk mengidentifikasi apakah ada perbedaan yang signifikan *mean abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

E. Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para pelaku pasar modal mengenai pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagi otoritas pasar modal Indonesia sebagai bahan masukan dalam mempertimbangkan perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* dengan

dikeluarkannya peraturan yang mengatur lebih jauh tentang penerbitan *right issue* sebagai perlindungan terhadap investor.

3. Bagi perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan keuangan di masa yang akan datang dan diharapkan dapat memperbaiki *performance* perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya akan menguntungkan bagi para pemegang saham perusahaan.
4. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam memahami pentingnya suatu informasi peristiwa pada perusahaan yang menjadi objek investasi dananya. Pengumuman *right issue* dalam hal ini sebagai salah satu dari berbagai informasi yang bias mempengaruhi keputusan investor.
5. Hasil penelitian dapat memperkaya khasanah dunia pustaka, sehingga dapat berguna bagi para praktisi dan akademisi.