

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini perkembangan dunia usaha semakin cepat dan ketat dalam laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi, sehingga meningkatkan persaingan perusahaan asing maupun domestik untuk melakukan ekspansi dengan prospek keuntungan yang cerah. Kondisi ini yang menjadikan perusahaan harus siap dalam penyediaan dana untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Bagi perusahaan yang *go public*, pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien. Bagi investor pasar modal bisa dijadikan tempat untuk memilih alternatif investasi yang bisa mendapatkan *return* yang optimal, sedangkan bagi perusahaan yang kekurangan dana, pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk mendapatkan sumber dana.

Pasar modal bagi para investor merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam aset finansial). Keputusan investasi para investor ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha dimasa yang akan datang. Para investor akan

menanamkan modalnya, jika menganggap prospek investasi tersebut menguntungkan.

Dalam menentukan pilihan investasi, para investor sangat membutuhkan informasi. Hal ini sangat dimungkinkan karena fluktuasi harga dan volume perdagangan sekuritas di bursa saham sangat mudah dipengaruhi oleh isu-isu dan kejadian masyarakat. Terdapat dua faktor yang harus diperhatikan dalam melihat naik turunnya harga saham yaitu *unsystematic risk* dan *systematic risk* (Scholes, 1972 dalam Ninik dan Linggar, 2003: 240)

Penerbitan *right issue* biasanya ditujukan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal atau masyarakat baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi, dan lainnya. Penerbitan *right* ini bisa disertai dengan *warran* atau tidak tergantung dari kesepakatan dan strategi perusahaan untuk mendapatkan hasil yang diharapkan (Tjiptono dan Fakhruddin, 2001: 134).

Alasan yang umum berlaku disetiap upaya *emiten* dalam melakukan penawaran *right issue*, diantaranya yaitu *right issue* lebih aman dibanding dengan jalan pinjaman langsung atau dengan menerbitkan surat hutang. Karena dengan *right issue*, dana tersebut masuk sebagai modal sehingga sama sekali tidak membebani perusahaan. Sedangkan dana yang didapat dari pinjaman, perusahaan harus memikul beban bunga sehingga perusahaan harus membiayai lebih mahal dari yang umumnya berlaku. Faktor lain penerbitan *right issue* adalah diharapkan dengan bertambahnya jumlah saham yang ada akan meningkatkan likuiditas saham tersebut.

Kebijakan *right issue* merupakan salah satu upaya *emiten* untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Jadi dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar akan meningkat dalam persentase yang lebih kecil dari pada persentase jumlah lembar saham yang beredar. Umumnya diharapkan penambahan jumlah lembar saham di pasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain dapat meningkatkan likuiditas saham (Imam dan Agus, 2003:101).

Para investor sebelum menanamkan modalnya, mereka akan mencari informasi yang berhubungan dengan karakteristik perusahaan meliputi faktor jaminan keamanan, resiko, tingkat keuntungan, perkembangan atau pertumbuhan perusahaan tersebut, dimana mereka juga akan melihat data-data secara terperinci bahkan laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut dianalisis dengan melibatkan kondisi masa lalu dan meramal masa yang akan datang. Tujuannya untuk mengetahui kinerja keuangan dan kondisi keuangan yang dimiliki oleh perusahaan terhadap perkembangan perusahaan yang akan datang.

Investasi dalam saham merupakan investasi yang mengandung resiko. Dengan demikian investor memerlukan informasi yang cukup lengkap, sehingga peneliti perlu menambahkan kinerja keuangan perusahaan. Karena menganalisis kinerja keuangan dipandang penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor yang rasional dalam mengambil keputusan investasi didahului dengan proses analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan informasi kinerja keuangan perusahaan tersebut, maka

dapat diukur atau diramalkan perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Budiarto dan Baridwan pada tahun 1999 mengenai pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta periode 1994-1996. Dalam penelitiannya, Budiarto dan Baridwan menyimpulkan bahwa tidak terdapat perubahan atau perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah melakukan *right issue* yang cukup berarti disekitar tanggal pengumuman.

Dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel *spread* karena *spread* juga merupakan salah satu parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas saham dan perilaku pasar saham, karena berhubungan dengan adanya peningkatan persentase *bid-ask spread* dan penurunan harga saham akibat dari pemecahan saham serta yang mempengaruhi perubahan likuiditas saham. Penelitian yang dilakukan oleh Prastowo (1999) tentang pengaruh *right issue* terhadap *bid-ask spread* dan *abnormal return* saham, menemukan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Penelitian pengaruh *right issue* yang dikaitkan pada kinerja keuangan perusahaan diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh Puji Harto (2001) menemukan bahwa kinerja operasi, profitabilitas, dan saham perusahaan mengalami penurunan kecuali kinerja likuiditas yang justru meningkat setelah

melakukan *right issue*. Demikian juga Setiyo (2003) menemukan bahwa pada perusahaan yang melakukan *right issue* cenderung berkinerja kurang bagus pada periode-periode sebelum *right issue*. Tetapi dari semua pengujian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh *right issue*. Dengan demikian kinerja perusahaan sesudah *right issue* lebih baik dibanding sebelum *right issue*. Widiawati (2004) menemukan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan rasio *leverage* dan rasio aktivitas tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Terjadi penurunan pada rasio profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti mencoba untuk mengkaji, menganalisis tentang pengaruh *right issue* terhadap keputusan investor dan pengaruhnya terhadap likuiditas saham dan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue*. Likuiditas saham digunakan untuk menganalisis dari segi kinerja jangka pendek, sedangkan kinerja keuangan perusahaan digunakan untuk menganalisis dari segi kinerja jangka panjang penerbitan *right issue*. Oleh karena itu peneliti akan mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan judul **“ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *RIGHT ISSUE* DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

B. Batasan Masalah

Right issue merupakan suatu *event* (peristiwa) untuk mengetahui reaksi dari suatu peristiwa tersebut. Dalam penelitian ini penulis meneliti likuiditas saham dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*, maka penulis membatasi hal-hal yang diteliti yaitu:

1. Periode pengamatan pada likuiditas saham selama 11 hari yaitu untuk mengukur perbedaan lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa *right issue*.
2. Periode pengamatan pada kinerja keuangan perusahaan selama 5 tahun yaitu untuk mengukur dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah peristiwa *right issue*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, yang menjadi pokok permasalahan dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *right issue*?
 2. Apakah terdapat perbedaan antara persentase *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*?
 3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan (rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar modal) antara sebelum dan sesudah melakukan *right issue*?
-

4. Apakah terdapat perbedaan kinerja pasar yang diukur dengan *return* antara sebelum dan sesudah melakukan *right issue*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini :

1. Mendapatkan bukti mengenai perbedaan *right issue* terhadap perubahan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.
2. Mendapatkan bukti mengenai perbedaan *right issue* terhadap perubahan persentase *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.
3. Mendapatkan bukti mengenai perbedaan *right issue* terhadap kinerja keuangan (rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar modal) sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.
4. Mendapatkan bukti mengenai perbedaan *right issue* terhadap kinerja pasar yang diukur dengan *return* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, hasil penelitian ini bisa dijadikan sebagai dasar pertimbangan akan pentingnya informasi peristiwa pengumuman *right issue* pada perusahaan yang menjadi objek investasi dana yang akan dikeluarkan.
 2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menetapkan kebijakan
-

keuangan dimasa yang akan datang dan diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan untuk meningkatkan keuntungan yang akan diberikan pada pemegang saham.

3. Bagi kalangan akademisi hasil penelitian ini diharapkan bisa memperkaya khasanah dunia manajemen sehingga dapat berguna bagi para praktisi dan akademisi.
4. Bagi penulis hasil penelitian ini diharapkan sebagai wahana untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai salah satu bagian dari investasi di pasar modal.