

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Penelitian

Pada dasarnya tujuan yang akan dicapai dalam kegiatan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi, investor perlu memastikan bahwa investasi tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan. Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor yang berupa *capital gain* dan *dividen yield* (Miranda & Yuliana, 2003 dalam Ina Iriana, 2006).

Berkembangnya dunia usaha selalu ditandai dengan meningkatnya persaingan dan tingkat ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan asing maupun domestik. Kondisi seperti ini mengharuskan perusahaan untuk selalu siap dalam penyediaan dana yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek maupun jangka panjang..

Bagi perusahaan yang *go public* tak dapat dipungkiri lagi bahwa pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk mendapatkan sumber dana

Sumber dana ini sangat penting karena sering kali perusahaan yang *go public* memiliki kesempatan untuk melakukan ekspansi dengan prospek keuntungan yang cerah, akan tetapi mereka menghadapi masalah dalam mencari sumber dana untuk membiayai proyek tersebut.

Salah satu instrumen saham yang dapat digunakan oleh perusahaan *go public* untuk memperoleh dana adalah sertifikat bukti *right* atau *Right Issue*. *Right issue* merupakan suatu hak yang melekat pada saham yang telah beredar di masyarakat. Alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. Berbeda dengan penawaran umum, penawaran terbatas memprioritaskan pemegang saham lama jika perusahaan menerbitkan saham baru dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar.

Adanya *Right Issue* dinilai lebih mudah dan murah bila dibandingkan dengan meminjam pada bank dengan tingkat suku bunga yang relatif tinggi. Dengan *Right Issue* perusahaan cukup menerbitkan saham baru dan menawarkannya kepada publik. Akan tetapi apabila hal ini ditempuh pada akhirnya akan menimbulkan biaya-biaya yang harus ditanggung. Pada umumnya perusahaan harus menggunakan jasa lembaga penjamin atau menawarkan saham baru dengan harga yang lebih rendah dari harga saham saat ini.

Menjelang penerbitan emisi saham *Right* biasanya harga saham yang bersangkutan akan naik tanpa diduga namun pada perkembangannya harga tersebut tidak bisa bertahan lama, karena setelah masa perdagangan berakhir harga saham akan kembali ke harga pasar. Seorang

investor harus cermat dalam menghadapi situasi ini, karena tidak menutup kemungkinan investor bisa mengalami kerugian sebagai akibat penerbitan *Right Issue*.

Calon investor yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang melakukan *Right Issue* harus berhati-hati, perlu diperhatikan bahwa investasi yang dilakukan di pasar modal merupakan investasi yang memiliki risiko. Oleh sebab itu, investor sebaiknya tidak perlu berspekulasi dalam memilih investasi yang akan dilakukannya dengan mengandalkan intuisi belaka, tetapi sebaiknya investasi dilaksanakan setelah melakukan analisa terhadap investasi yang dipilihnya, baik berupa analisa teknikal maupun fundamental agar tidak mengalami kerugian, meskipun calon investor mempunyai informasi yang cukup tentang perusahaan yang melakukan *Right Issue*, hal tersebut tidak menutup kemungkinan adanya asimetri informasi yang bisa dimanfaatkan oleh manajer keuangan perusahaan tersebut untuk melakukan manipulasi terhadap kinerjanya yang mengakibatkan pasar menilai terlalu tinggi terhadap perusahaannya.

Untuk menilai kinerja perusahaan, biasanya investor akan melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Selama ini laba akuntansi selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai kinerja sebuah perusahaan. Rasio-rasio yang dikelompokkan menjadi: *rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas dan pasar modal* dapat digunakan dalam

Secara teoritis perolehan dana melalui *right issue* akan digunakan untuk memperkuat struktur pendanaan atau investasi sesuai dengan kebutuhan perusahaan, dan dianggap sebagai alternatif yang menguntungkan jika dibandingkan dengan perolehan dana melalui bank, karena dengan *right issue* perusahaan akan memperoleh dana segar tanpa harus terbebani oleh suku bunga bank. Hal tersebut dapat diterima apabila dana yang diperoleh dari hasil *right issue* dimanfaatkan secara benar. Apabila pemanfaatan dana tersebut benar, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Tetapi logika dari teori tersebut belum tentu terjadi dilapangan.

Di Indonesia penelitian mengenai penurunan kinerja setelah SEO dilakukan oleh Harto (2001), Candy (2002) dan Sulistyanto (2003) menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan *right issue* mengalami penurunan kinerja operasi, keuangan dan saham selama tiga tahun setelah penawaran. Sedangkan Candy (2002) dalam Sulistyanto (2003), penelitiannya mengenai SEO menyimpulkan bahwa perusahaan akan mengalami penurunan kinerja operasi, sedangkan kinerja keuangan justru mengalami peningkatan, dan Sulistyanto menemukan bukti bahwa perusahaan yang melakukan SEO mengalami penurunan kinerja keuangan dan saham setelah melakukan SEO.

Berdasarkan permasalahan dan uraian yang telah dijelaskan diatas, maka dipilih judul: "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan *Right Issue*" (Studi Kasus pada Bursa Efek Jakarta)

## B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.
2. Apakah terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

## C. Batasan Masalah Penelitian

1. Penelitian ini merupakan penelitian yang menguji dampak suatu peristiwa (*event study*), dimana yang menjadi peristiwa adalah adanya *right issue*.
2. Dampaknya dilihat dari kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan *right issue* melalui rasio-rasio yang dikelompokkan menjadi: Rasio *likuiditas*, Rasio *leverage*, Rasio *profitabilitas*, Rasio *aktivitas* dan Rasio pasar modal.
3. Periode penelitian ini mencakup tahun 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, dan 2004 yaitu periode dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *right issue*.

## D. Tujuan Penelitian

Penurunan kinerja yang mengikuti penawaran saham, melalui *Right Issue* sebenarnya merupakan hal yang logis mengingat menjelang dan

keuangan perusahaan yang dilaporkan. Manipulasi dilakukan agar pasar memberikan respon positif terhadap penawaran tersebut. Namun, berdasarkan uraian tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *right issue*.
2. Menguji apakah terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *right issue*.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (Bapepam, PT. BEJ, calon emiten dan profesi terkait), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di pasar sekunder sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang *go public*.
3. Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini dapat menambah khasanah