

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang.

*Right issue* merupakan salah satu jenis *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan penawaran umum terbatas atas saham baru yang dikeluarkan perusahaan kepada pemegang saham lama. Cara ini paling diminati perusahaan sebab untuk melakukan *right issue* perusahaan tidak perlu menanggung biaya penjamin emisi efek seperti halnya penawaran umum perdana. Perusahaan akan cenderung melakukan *right issue* sebab manfaat yang akan didapat lebih besar daripada biaya yang harus dikeluarkan (Frijns *et. al.*, 2006). Perusahaan melakukan *right issue* dengan alasan untuk menghemat biaya jasa penjamin emisi dan untuk meningkatkan likuiditas saham sebab dengan melakukan *right issue* maka jumlah saham akan bertambah sehingga nantinya frekuensi perdagangan juga akan

Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas tersebut. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* atau *abnormal return* sebagai akibat perubahan harga (Paterson 1989 dalam Hanafi 1997). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan. Dengan informasi tersebut memungkinkan investor memperoleh *abnormal return*. Investor juga dapat mendapatkan *abnormal return* yang konsisten dengan menggunakan informasi yang belum tercermin dalam harga. Dengan kata lain, investor harus menggunakan informasi yang semua orang belum tahu. Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar.

Pengumuman *right issue* merupakan suatu informasi yang digunakan oleh emiten untuk mengetahui reaksi pasar. Pasar modal dikatakan efisien jika telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Tandelilin, 2010:219). Jika informasi yang tercermin pada harga sekuritas semakin cepat maka pasar modal tersebut dapat dikatakan efisien (Husnan, 2005:260). Apabila pengumuman *right issue* tersebut mengandung informasi penting maka akan membuat pasar bereaksi yang menyebabkan adanya perubahan harga saham untuk mencapai harga keseimbangan. Karena informasi akan menyebabkan harga berubah, maka kemungkinan *return* yang didapatkan juga

berubah begitu juga persepsi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi akan berubah. Reaksi atas suatu informasi tersebut biasanya diteliti dengan menggunakan *even study*. *Even study* merupakan studi untuk menganalisis informasi yang telah dipublikasikan sebagai pengumuman terhadap suatu peristiwa yang membuat pasar bereaksi.

Reaksi pasar juga dapat dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan saham di pasar modal (Suryawijaya dan Setiawan, 1998). Perubahan volume perdagangan saham mencerminkan keputusan investasi oleh investor sebab menunjukkan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Umumnya dengan melakukan *right issue* akan meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga frekuensi perdagangan akan meningkat juga dan likuiditas saham pun meningkat. Perdagangan saham yang aktif dapat meningkatkan volume perdagangan dan menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor.

Berdasarkan keseluruhan penjelasan di atas peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh dari pengumuman *right issue* pada reaksi para investor dalam mengambil keputusan investasinya. Oleh karena itu untuk menambah kajian empiris mengenai kandungan informasi yang membuat reaksi pasar, peneliti melakukan penelitian dengan judul “**ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia)”**

## B. Rumusan Masalah

Pada pasar modal yang efisien semua investor akan menerima dan mengevaluasi informasi yang relevan berkaitan dengan harga saham pada waktu yang hampir sama. Dengan demikian harga saham akan menyesuaikan dengan segera dan mencerminkan adanya informasi yang relevan tersebut. Pasar dalam keadaan demikian dikatakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi (*Informationally efficient market*).

Terdapat perbedaan hasil penelitian empiris dari beberapa penelitian terdahulu yang merupakan *research gap* pada penelitian ini. Penelitian Listiana Sri Mulatsih dan Ghozali Maskie dan M. Harry Susanto (2009) menyatakan adanya *abnormal return* menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi. Sedangkan bila dikaitkan dengan efisiensi pasar bentuk setengah kuat bahwa jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* agar mencapai harga keseimbangan baru (Jogiyanto 1998).

Hasil penelitian Wahyuni (2014) menyatakan, pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi, jika pengumuman *right issue* mendapat respon negatif dari pasar, berarti harga saham akan mengalami penurunan, ini sering disebut dengan *negative information contents* dan sebaliknya jika mendapat respon positif berarti harga saham akan mengalami kenaikan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan I Nyoman Putra (2013), peningkatan jumlah saham beredar akibat peristiwa *right issue* yang tidak diimbangi dengan jumlah investor yang meningkat untuk membeli saham tersebut mengakibatkan tidak dapat dinikmatinya keuntungan saham atau *abnormal return* yang secara tidak langsung menyebabkan harga saham menjadi turun. Harga saham turun ini diakibatkan oleh jumlah investor yang membeli saham tersebut tidak cukup banyak padahal jumlah saham yang disediakan cukup banyak.

Dari hasil penelitian di atas, dapat diketahui bahwa pengaruh pengumuman *right issue* terhadap harga saham tidak menghasilkan satu kesimpulan yang seragam, karena ada pengaruh positif dan terdapat juga pengaruh yang negatif. Tetapi secara umum ada kecenderungan pengaruh negatif terjadi pada *developed capital market* atau pasar modal yang sudah maju, sedangkan pengaruh positif terjadi pada *emerging capital market* atau pasar modal yang sedang berkembang.

Berdasarkan pada deskripsi di atas maka pertanyaan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah ada kebocoran informasi sebelum pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

### C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat di Bursa Efek Indonesia dilihat dari reaksi harga saham dengan *right issue*, selain itu juga untuk menganalisis pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada waktu sebelum dan sesudah tanggal pengumuman *right issue*.

### D. Manfaat Penelitian

#### 1. Secara Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat membahas masalah mengenai ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* serta dapat menambah pengetahuan bagi yang membacanya.
- b. Penelitian ini juga berguna bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai informasi yang beredar di sekitar pengumuman *right issue* oleh perusahaan.

#### 2. Secara praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.