

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam dunia perekonomian. Dapat terlihat dari geliat pasar modal dewasa ini yang semakin bergerak cepat mengambil peran penting, hingga menjadi salah satu indikator penentu keberhasilan kebijakan pasar yang terdapat di suatu negara. Kebijakan pasar yang tepat dan menguntungkan bagi para pelaku pasar akan menarik minat investor untuk melakukan investasi, dan dengan investasi sektor perekonomian suatu negara akan semakin hidup.

Investasi dikatakan mempengaruhi perekonomian apabila investasi tersebut digunakan untuk melakukan pembiayaan pada sektor riil, sehingga apabila sektor riil telah berkembang dengan baik maka output nasional pun akan meningkat. Upaya pembiayaan sektor riil dapat dilakukan melalui sektor perbankan juga sektor keuangan lainnya, salah satunya adalah pasar modal. Seperti di Indonesia, pasar modal mulai berkembang pada tahun 1989 ditandai dengan berdirinya Bursa Efek Surabaya (BES) untuk mendampingi Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang telah lebih dahulu dibentuk sejak masa kolonial Belanda, meskipun upaya pengembangan pasar modal di Indonesia sudah dimulai sejak tahun 1912. Setelah itu pasar modal di Indonesia semakin berkembang pesat, hingga pada tahun 2007 kedua bursa efek di atas digabung menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), demi terciptanya pasar modal Indonesia yang lebih terpusat dan efisien.

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana jangka panjang. Maka demi memenuhi kebutuhannya, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk mencari sumber dana demi membiayai kegiatan usahanya dari masyarakat dengan mengeluarkan obligasi atau menjual saham melalui *Initial Public Offering* (IPO) atau juga lebih dikenal dengan istilah *go public*. Saham merupakan bukti kepemilikan investor terhadap sebagian dari perusahaan atau emiten, sedangkan obligasi adalah surat utang perusahaan atau emiten terhadap pemegang obligasi. Harga saham dalam pasar modal mencerminkan penilaian investor terhadap suatu perusahaan atau emiten, investor

Bima Rahmadi Prasetia, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dapat menganalisis prospek perusahaan di masa yang akan datang, bahkan kinerja dan kualitas dari manajemennya itu sendiri. Disitulah bursa efek berperan sebagai penyedia informasi bagi investor tentang fluktuasi harga saham dari suatu emiten dan menjadi tempat bertemunya penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk *efek*, baik itu diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) atau pihak swasta (*private sectors*).

Dalam penilaiannya investor biasanya melakukan dua macam pendekatan, yaitu dengan pendekatan analisis teknikal dan analisis fundamental. Saat melakukan analisis teknikal, investor melakukan pendekatan dengan melihat trend harga saham dari perusahaan yang bersangkutan untuk mengukur nilai harga saham. Sedangkan saat melakukan analisis fundamental, investor menilai harga saham dengan mengikutsertakan analisis yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Untuk mengkaji laporan keuangan suatu perusahaan dengan baik diperlukan informasi yang relevan dan informatif atau mengandung informasi, hal ini dapat ditunjukkan dengan reaksi investor atau bahkan pasar terhadap informasi keuangan yang telah diterbitkan, apakah dapat menciptakan sebuah perbedaan dalam proses pengambilan keputusan ataupun tidak menghasilkan perubahan.

Informasi berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan menyajikan informasi mengenai aktiva, pendapatan dan beban termasuk pengumuman laba rugi, arus kas, kewajiban, ekuitas, kebijakan yang dilakukan perusahaan dan catatan atas laporan keuangan. Kandungan laporan tersebut menyajikan gambaran strategi dan hasil penerapan kebijakan yang diambil oleh manajemen pada perusahaan tersebut, dan menggambarkan efisiensi pengelolaan sumber daya yang dipercayakan pada perusahaan.

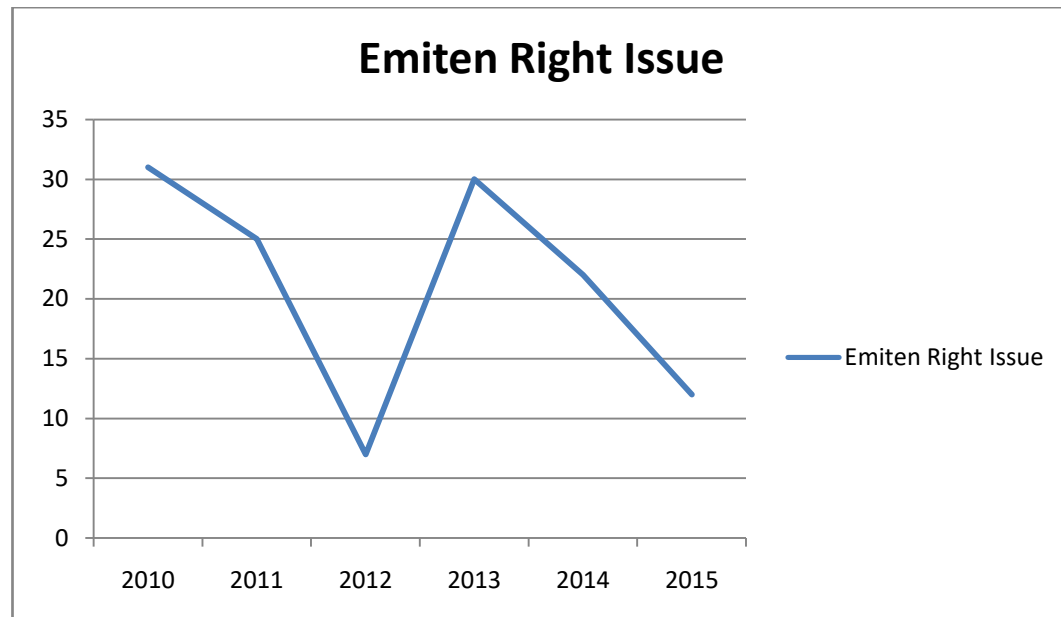
Dengan alasan pengelolaan sumber daya tersebut, perusahaan akan senantiasa dituntut untuk melakukan *corporate action* yang tepat demi memenuhi tujuan – tujuannya, yang tentu saja diharapkan akan menguntungkan emiten maupun investor. Karena *corporate action* yang dilakukan akan sangat berpengaruh pada jumlah saham yang beredar, pergerakan saham, komposisi kepemilikan saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham.

Semakin meningkatnya harga saham, sekilas nampak menguntungkan bagi pihak perusahaan dan investor. Namun nyatanya harga saham yang selalu naik tidak selamanya menguntungkan, karena saat nilai harga saham naik dapat dikatakan hanya perusahaanlah yang dinilai mendapatkan keuntungan, sedangkan bagi para investor terutama investor perorangan yang memiliki dana terbatas, kenaikan harga saham dapat dinilai sebagai suatu kerugian, karena investor dituntut untuk mengeluarkan dana lebih atau tambahan modal lebih untuk dapat melakukan investasi. Akhirnya, saat nilai harga saham semakin naik permintaan terhadap saham akan cenderung menurun yang akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut menjadi tidak fluktuatif, karena tidak semua investor mampu membeli harga saham yang terlalu tinggi. Sehingga investor akan beralih untuk membeli saham – saham perusahaan lain.

Maka disinilah pihak manajemen perusahaan berperan penting dalam menentukan *corporate action*. Kebijakan yang dilakukan akan menentukan seberapa besar minat investor dalam membeli saham, dan juga akan berdampak pada naik atau turunnya harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. Mereka harus jeli melihat *tren* pasar modal yang selalu berubah – ubah dari waktu ke waktu, demi melancarkan kegiatan perusahaan sehingga pada akhirnya tujuan *corporate action* yang dilakukan terpenuhi, dan menguntungkan pihak emiten maupun investor.

Pada saat nilai harga saham semakin tinggi, dan diluar jangkauan dana yang dimiliki oleh investor, perlu dilakukan upaya tertentu untuk menempatkan kembali harga saham pada kisaran tertentu agar permintaan terhadap saham tetap stabil dan menarik kembali minat investor untuk membeli saham. Salah satu *corporate action* yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengembalikan minat investor adalah dengan melakukan *right issue*.

Grafik 1.1
Perkembangan Perusahaan yang Melakukan *Right issue* di BEI
Pada Tahun 2010 – 2015



Sumber : Fact Book Indonesia Stock Exchange (data diolah kembali)

Pada grafik 1.1 dapat dilihat perkembangan perusahaan yang melakukan *right issue* selama periode 2010 – 2015. Pada tahun 2010 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* adalah sebanyak 31 perusahaan, yang merupakan jumlah pelaku *right issue* terbesar sepanjang tahun 2010 – 2015. Lalu mengalami penurunan pada tahun – tahun berikutnya, seperti pada tahun 2011 dan 2012, pada tahun 2011 jumlah pelaku *right issue* berkurang, hanya dilakukan oleh 25 emiten, dan semakin menurun drastis pada tahun berikutnya menjadi hanya 7 emiten saja. Meski mengalami kenaikan kembali pada tahun 2013 menjadi sebanyak 30 emiten, namun pada tahun berikutnya kembali mengalami penurunan menjadi 22 emiten. Pada tahun 2015 jumlah emiten yang melakukan *right issue* hanya sebanyak 12 perusahaan, namun data per juni 2015 tersebut masih mungkin bertambah pada bulan – bulan berikutnya.

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa *right issue* merupakan jenis *corporate action* yang cukup umum dilakukan oleh perusahaan di Indonesia. Namun yang cukup menarik diamati adalah pelaku *right issue* dari tahun 2013 –

2015, dimana jumlah pelaku *right issue* tidak mengalami penurunan yang signifikan, namun dana yang terhimpun dari kebijakan *right issue* ini nampak selalu berkembang dari tahun – ke tahun, seperti yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1.2
Jumlah Dana yang Terhimpun dari *Right issue* Periode 2013 – 2015
Di BEI

BEI	
Tahun	Fund Raised (Rp.Triliun)
2013	38,9
2014	43,5
2015	13,9 ¹
JUMLAH	96.3

Sumber: *Fact Book Indonesia Stock Exchange (data diolah kembali)*

Pada tabel 1.2, Jumlah dana yang terhimpun dari perusahaan yang melakukan *right issue* selama 3 tahun terakhir. Pada tahun 2013, jumlah dana yang terhimpun dari kebijakan *right issue* sebanyak Rp. 38,9 Triliun. Lalu mengalami peningkatan pada tahun 2014 menjadi sebanyak Rp. 43,5 Triliun, hal ini menunjukkan bahwa jumlah pelaku *right issue* tidak menentukan jumlah dana yang terhimpun. Dapat dilihat pada grafik sebelumnya, meskipun pada tahun 2014 jumlah pelaku *right issue* menurun dibanding tahun 2013, jumlah dana yang terhimpun tetap meningkat. Hal yang berbeda terlihat pada tahun 2015, meskipun jumlah dana yang terhimpun tampak menurun dibanding dua tahun sebelumnya, namun data yang diperoleh adalah data per Juni 2015, sehingga masih ada kemungkinan meningkat pada sisa bulan di tahun 2015.

Kebijakan *right issue* atau saham penawaran terbatas merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Penambahan jumlah saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpengaruhi dengan menambah modal sendiri, tetapi tidak menimbulkan *dilution of ownership* bagi pemegang saham

¹ Data per Juni 2015

Bima Rahmadi Prasetia, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

lama. Pemegang saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dan mencegah penurunan nilai. Disamping itu dengan melakukan *right issue* kebutuhan akan tambahan modal dapat terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar (Budiarto, dalam Rivai, 2007).

Pendanaan melalui *right issue* mengakibatkan adanya reaksi pasar ganda berupa berfluktuasinya harga saham. Pertama, setelah pengumuman *right issue*. Kedua, setelah masa berlaku penawaran (*cum date*) atau pada saat penawaran tidak berlaku lagi (*ex-date*). Hal ini terjadi karena para investor bersifat mengantisipasi informasi yang memberikan indikasi positif atau negatif. Dengan adanya reaksi pasar yang berupa berfluktuasinya harga saham menunjukkan bahwa informasi yang terdapat dalam *right issue* mempunyai nilai bagi investor, dimana perilaku investor terhadap *right issue* dapat dilihat dari transaksi yang dilakukannya di pasar modal dan tercermin melalui perubahan harga saham (Kurniasari, 2003).

Dari beberapa keterangan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa tujuan perusahaan melakukan *right issue* diantaranya adalah untuk menambah modal usaha, perluasan investasi ataupun untuk pembayaran hutang. dengan cara menerbitkan saham baru yang ditujukan terlebih dahulu bagi pemegang saham lama atau *existing shareholder* dengan memberikan *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu sehingga pemilik saham lama dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya dengan menggunakan *preemptive right* tersebut. Sedangkan keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan atau emiten dengan melakukan *right issue* adalah meningkatnya frekuensi perdagangan dengan cara yang relatif aman dan cenderung cepat guna menambah modal dan meningkatkan likuiditas saham disamping menghemat biaya emisi yang perlu dikeluarkan perusahaan saat menerbitkan saham kepada publik.

Seperti yang terjadi pada PT. Bank Negara Indonesia Tbk. yang melakukan *right issue* pada 24 November 2010 yang berdampak hingga kuartal III tahun 2013. Kebijakan *right issue* yang dilakukan PT. Bank Negara Indonesia Tbk. dapat dikatakan berhasil dan berdampak positif, karena pemenuhan modal

Bima Rahmadi Prasetia, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

yang dituju dengan melakukan kebijakan tersebut tercapai. Seperti yang telah dikutip oleh vibiznews.com, hingga kuartal III tahun 2013 dana yang terserap dari right issue sebanyak Rp. 10,46 triliun. Dana tersebut digunakan perseroan untuk penyaluran kredit korporasi, usaha menengah, usaha kecil, dan digunakan sebanyak Rp 8,17 triliun untuk konsumsi perusahaan dan digunakan untuk pengembangan infrastruktur pada teknologi informasi, outlet, ATM, dan lainnya sebanyak Rp 1,53 triliun. Sementara sisanya digunakan untuk pengembangan anak usaha BBNI yaitu BNI Life, BNI Syariah, BNI Securities, dan BNI Multifinance sebanyak Rp 318,33 miliar. Tercatat hingga Oktober 2013, dana yang tersisa dari hasil right issue tersebut sebesar Rp 192,49 miliar. (sumber: <http://vibiznews.com/tag/right-issue> Thu, 10 October 2013, 2:56 PM). Hal tersebut menandakan bahwa right issue yang dilakukan berdampak positif terhadap perusahaan, karena dana yang terhimpun mampu mengembangkan perusahaan, baik dari modal yang terhimpun, maupun dari pengembangan infrastruktur. Bukti lain juga menunjukkan, kenaikan saham yang dicapai oleh PT. Bank Negara Indonesia Tbk. dari tahun 2008 hingga Desember 2014 mencapai 785,24%, dimana harga saham sempat menyentuh Rp. 6.100 per lembar saham, dibandingkan tahun 2008 dimana harga saham dibuka pada Rp. 644 per lembar saham. Bukti kenaikan harga saham ini juga membuktikan bahwa kebijakan finansial yang dilakukan oleh PT. Bank Negara Indonesia Tbk. selama 6 tahun terakhir, termasuk diantaranya right issue berhasil, karena juga mampu meningkatkan harga saham. (Sumber: <http://www.iqplus.info/>)

Berbeda dengan right issue yang dilakukan oleh PT Bank OCBC NISP Tbk pada 29 Oktober 2013 lalu yang cenderung berdampak negatif, dengan dana senilai Rp. 536,98 milyar untuk lakukan penyaluran kredit. Total dana yang terhimpun dari right issue yang dilakukan OCBC NISP adalah sebesar Rp. 3,5 triliun. Dengan demikian OCBC NISP masih memiliki sisa dana sebesar 2,96 triliun dari aksi korporasi tersebut. Sisa dana yang terhimpun disebar ke sejumlah pos diantaranya pada Sertifikat deposito Bank Indonesia sebesar Rp. 500 milyar, pembelian Sertifikat Bank Indonesia sebesar 708 milyar dan 1,76 triliun. Bunga dari SDBI dengan jangka waktu 3 bulan adalah 6,77 persen dan 2 SBI berjangka waktu 9 bulan masing-masing 7,24 persen dan 7,21 persen. Penyaluran kredit

Bima Rahmadi Prasetia, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

yang dilakukan OCBC NISP terbilang masih cukup kecil jika dibandingkan dengan perolehan dana *right issue*. Dari perdagangan sahamnya OCBC NISP terpantau belum cukup likuid dengan volume perdagangan yang rendah. Pada tanggal 16 Januari 2014 OCBC NISP ditutup flat di Rp. 1.190 dan hingga 17 Januari 2014 OCBC NISP menunjukkan pergerakan yang sama dimana hingga berita ini dibuat OCBC NISP masih berada di Rp. 1.190 (sumber: <http://vibiznews.com/tag/right-issue> Fri, 17 January 2014, 11:19 AM). Dengan kondisi pergerakan harga yang flat, membuat indikator yang digunakan dalam analisis teknikal kurang begitu valid jika digunakan sebagai dasar analisa. Jika melihat grafik pergerakan harga saham NISP, dalam 2 tahun terakhir terlihat tidak banyak mengalami perubahan di kisaran rp. 1.000 hingga Rp. 1.500. Kondisi yang terjadi pada harga membuat NISP kurang begitu menarik bagi investor.

Setelah dilakukan *right issue*, maka akan terlihat reaksi pasar terhadap *corporate action* yang diharapkan akan memicu kinerja saham dan berdampak pada harga saham. Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif, dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk*. *Systematic risk* adalah bagian dari resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi atas portofolionya. Pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan juga mengandung informasi yang dapat mempengaruhi harga sekuritas. Pasar bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan (*bad news*) tentang kondisi laba di masa yang akan datang. Seperti yang telah dikemukakan oleh Budiarto dan Baridwan (1999) yang menyatakan bahwa harga saham akan merespon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya informasi pengumuman *right issue*, karena pasar mengasumsikan manajer akan mendapatkan insentif untuk menerbitkan tambahan saham baru. Adanya kebocoran informasi menyebabkan investor bersifat *profit taking* dengan menjual harga saham lebih tinggi dari harga beli, sehingga harga saham setelah *right issue* akan turun.

Reaksi terhadap pengumuman *right issue* akan menghasilkan dampak yang berbeda terhadap investor. Hal tersebut dapat dilihat dari beragamnya hasil

Bima Rahmadi Prasetia, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

penelitian yang pernah dilakukan. Menurut Halim (2003), dengan adanya *right issue*, secara teori harga saham akan mengalami penurunan, karena umumnya harga *right issue* lebih rendah dari harga pasar. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Yoyok (2009), yang menyimpulkan hal yang sama dengan teori diatas, bahwa pengumuman *right issue* cenderung direspon negatif oleh investor, sehingga berakibat terhadap penurunan harga saham emiten yang melakukan *right issue*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jiang Zhu (2004) menyimpulkan bahwa kebijakan *right issue* di Cina memberikan efek positif terhadap harga sahamnya. Berbeda dengan Kurniawan (2006) dan Setyawan (2008) yang menyatakan bahwa *right issue* tidak menyebabkan perbedaan signifikan terhadap kinerja dan likuiditas saham.

Dalam penelitian ini yang menjadi masalah adalah apakah terdapat perbedaan antara tingkat keuntungan saham yang diharapkan dengan realisasinya pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, serta apakah terdapat perbedaan likuiditas saham pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* dengan menganalisis *return*, *abnormal return* dan *trading volume activity* di sekitar tanggal pengumuman, untuk memberikan bukti empiris apakah publikasi *right issue* mempengaruhi pengambilan keputusan investor.

Dalam Hartono (2008), dikemukakan bahwa, reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan dari harga saham yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi karena ada informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai saham perusahaan dan diereaksi oleh investor bentuk kenaikan atau penurunan harga saham. Bila sesuatu pengumuman tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*. Terbukti bahwa terdapat perbedaan rata – rata *return* dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. *Return* dan *abnormal return* saham cenderung mengalami penurunan. Selain itu, terdapat perbedaan rata – rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Aktivitas volume perdagangan mengalami peningkatan setelah pengumuman *right issue*. Likuiditas saham mengalami peningkatan

Bima Rahmadi Prasetia, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dilihat dari rata – rata aktivitas volume perdagangannya. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* mengandung informasi yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat meningkatkan volume perdagangan secara signifikan.

Kothare (1997), menemukan bukti bahwa likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah pengumuman saham baru. Peningkatan volume perdagangan saham tersebut ditemukan mempunyai korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan dari pada perluasan kepemilikan. Tetapi Sheehan (1997) menemukan bukti yang berbeda dengan temuan Kothare, yaitu bahwa likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan saham meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman. Peningkatan volume perdagangan saham ini disebabkan adanya aktivitas *short selling* yang dilakukan oleh para spekulator.

Beberapa temuan empiris tersebut konsisten dengan model *signaling theory*, yang mengasumsikan adanya asimetri informasi diantara berbagai partisipan di pasar modal. Model ini menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan tentang kondisi laba di masa mendatang, apalagi jika dana *right issue* digunakan untuk tujuan perluasan investasi. Naik turunnya harga saham saat *right issue* sangat dipengaruhi oleh *rate of return* yang diharapkan oleh investor dari penggunaan dana yang terhimpun dalam *right issue* ini. Bila investor berpengharapan bahwa dana tersebut akan menghasilkan NPV positif, maka harga saham akan naik dan begitu juga sebaliknya. Apabila investasi tersebut memberikan $NPV = 0$, maka bagi para pemegang saham, kemakmuran mereka akan sama saja.

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan suatu indikator penting dalam mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor bila dilihat dari sudut pandang perusahaan. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi, yang telah atau akan

Bima Rahmadi Prasetya, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

memiliki makna dan nilai bagi investor. Keberadaan informasi tersebut akan menentukan minat investor untuk melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin pada perubahan harga dan volume perdagangan saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengumuman *right issue* yang dipublikasikan akan mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Berpengaruh atau tidaknya keputusan *right issue* akan terlihat dari perubahan harga atau *return* dan volume perdagangan dari saham di seputar tanggal pengumuman. Untuk mengetahui hal tersebut akan dilakukan dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*eventstudy*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Eventstudy* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 1998:410). Hipotesis dari pasar bentuk setengah kuat menyatakan bahwa harga sekuritas yang terbentuk di pasar modal menunjukkan informasi dari peristiwa yang lalu dan informasi keuangan yang tersedia di pasar modal. Hipotesis pasar bentuk setengah kuat menduga bahwa saat menilai suatu saham, investor menjadikan informasi yang tersedia di pasar modal sebagai pertimbangan yang akhirnya akan digunakan pada saat membuat keputusan investasi.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 1998 : 411).

Kebanyakan suatu peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan seperti perubahan kebijakan baik dari perusahaan maupun pemerintah, pembagian deviden, stock split dan sebagainya. Mengingat peristiwa tersebut merupakan jenis informasi yang menjadi dasar dalam proses pembentukan keputusan investasi, maka penelitian ini akan mencoba mengkaji apakah pengumuman *right*

Bima Rahmadi Prasetya, 2016

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA SAAT SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA TAHUN 2010-2015

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

issue mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari perusahaan, reaksi nilai perubahan harga akan diukur dengan menggunakan *return*, dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Wijaksono, 2007:19). *Return* saham dan *abnormal return* dapat menunjukkan kinerja saham perusahaan. Kinerja saham merupakan pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh adanya pengelolaan saham perusahaan dan mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan (Sudarsini, 2005). Dengan dilakukannya *right issue* jumlah saham yang beredar di masyarakat akan meningkat, hal ini akan mempengaruhi likuiditas saham tersebut. Semakin likuid saham berarti jumlah dan atau frekuensi transaksi saham yang bersangkutan semakin tinggi, yang akhirnya akan mempengaruhi minat investor untuk memiliki saham.

Penelitian ini akan dilakukan dengan lebih terfokus pada pengumuman *right issue* yang dikeluarkan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Januari 2013 sampai dengan Juni 2015, dan akan melihat pengaruhnya terhadap harga saham harian di pasar modal pada periode waktu selama 21 hari, yang terdiri dari tiga bagian yaitu 10 hari sebelum pengumuman (*eventday*), pada hari pengumuman dan 10 hari setelah pengumuman *right issue*. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue*. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan melihat kinerja saham yang terukur dengan menghitung *return* dan *abnormal return* saham. Juga melihat pengaruhnya terhadap likuiditas saham dengan melihat *trading volume activity*.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul:

“Analisis Dampak Pengumuman *Right issue* Terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham Pada Saat Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right issue* Tahun 2013 – 2015 di Bursa Efek Indonesia..

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Kebutuhan yang paling mendasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya adalah informasi. Salah satu informasi yang beredar di lantai bursa adalah informasi mengenai *right issue* atau HMETD. *Right issue* merupakan surat berharga yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk menukarkannya menjadi saham biasa.

Teori yang dapat menjelaskan mengenai motivasi investor melakukan *right issued* dan efek yang ditimbulkannya adalah *signalling theory*. *Signalling theory* menyatakan bahwa *right issue* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan dapat menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik. *Right issue* yang dilakukan oleh perusahaan dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya return saham dan *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *right*.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah yang diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?
2. Bagaimana gambaran *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?
3. Bagaimana gambaran likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?
4. Apakah terdapat perbedaan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?
5. Apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?
6. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk:

- a. Untuk memperoleh gambaran kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
- b. Untuk memperoleh gambaran likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
- c. Untuk mengetahui perbedaan kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
- d. Untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen, terutama manajemen keuangan yang berkaitan dengan *right issue*, kinerja saham dan likuiditas saham.

b. Kegunaan Praktis

Dalam aspek praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih bagi emiten untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam rencana *right issue* untuk meningkatkan likuiditas saham. Selain itu dapat digunakan juga dalam proses pengambilan keputusan investasi bagi investor. Dan bagi akademisi, dapat menambah kepustakaan di bidang ilmu pengetahuan.