

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Indonesia merupakan negara berkembang yang memiliki tingkat perkembangan ekonomi yang sangat baik. Tingginya pertumbuhan ekonomi di Indonesia menjadikan Indonesia sebagai salah satu negara tujuan investor global dalam menginvestasikan asetnya di Indonesia. Kuatnya ekonomi makro di Indonesia mendorong majunya pertumbuhan pasar modal di Indonesia.

Pasar modal sebagai instrumen ekonomi menjadi salah satu pilar penting bagi masyarakat untuk melakukan investasi dan sekaligus sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Peranan pasar modal bagi pembangunan ekonomi Indonesia, selain sebagai salah satu barometer investasi namun juga menjadi cermin atas tingkat kepercayaan pemodal domestik maupun internasional. Investasi pasar modal juga diharapkan dapat menjadi alternatif penghimpunan dana selain perbankan.

Kegiatan investasi di bursa efek dapat diketahui dengan mengikuti pergerakan dan perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi di bursa. Selama tahun 2011 ada 22x perusahaan yang *go public* dan ditargetkan selama tahun 2012 ada 25 perusahaan yang *go public* (mindtalk.com, 23 Juli 2012). Dengan perkembangan dan dinamika yang terjadi di pasar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami periode naik dan turun.

Michela Marisha, 2013

ANALISIS RIGHT ISSUE TERHADAP PERUBAHAN

HARGA SAHAM

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

Perkembangan pasar modal di Indonesia sejak tahun 2008 hingga tahun 2012 selalu mengalami kenaikan. Hal ini membuat para investor baik investor asing maupun investor lokal menanamkan investasi mereka di pasar modal Indonesia. Basis konsumsi domestik yang didukung demografi penduduk merupakan salah satu pemicu investor untuk berinvestasi di Indonesia (pajak.go.id, 2 Agustus 2012).

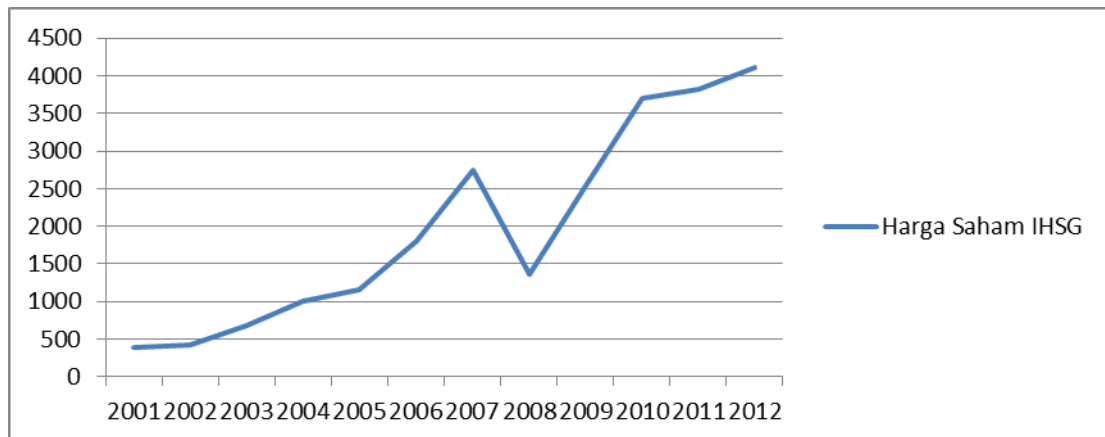
Pasar modal (*capital market*) merupakan sebuah pasar tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan hutang diperdagangkan. Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor).

Harga saham merupakan perhatian utama bagi pemegang saham khususnya investor yang aktif memperdagangkan sahamnya. Idealnya peningkatan fundamental perusahaan diikuti dengan peningkatan harga saham di pasar modal. Kinerja saham yang baik tentu berdampak positif bagi citra perusahaan di mata publik/investor, yang pada gilirannya akan mempermudah akses bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari pasar modal.

Harga pasar saham lebih sering dipakai dalam berbagai penelitian pasar modal, karena harga pasar saham yang paling dipentingkan oleh investor. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga pasar sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi juga

menimbulkan dampak yang kurang baik. Harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk meningkatkan lagi.

Perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya faktor internal seperti pengumuman tentang pemasaran, pengumuman pendanaan dan faktor eksternal seperti perubahan suku bunga, pengumuman hukum, dan gejolak politik. Investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, akan memantau informasi yang ada mengenai emiten yang bersangkutan. Informasi tersebut didapat dari informasi pribadi maupun informasi yang tersedia di publik. Informasi yang didapat oleh para investor tersebut akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan dilakukan oleh para investor. Informasi mempunyai peranan penting terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal karena informasi sangat berkaitan erat dengan pengambilan keputusan yang dilakukan investor untuk memilih portofolio yang efektif dan efisien. Informasi positif akan membuat harga saham meningkat, sebaliknya informasi negatif akan membuat harga saham turun dan investor akan ragu untuk menginvestasikan dananya dan investor akan cenderung meninggalkan arena.



Sumber: id.wikipedia.org (4 agustus 2012)

GAMBAR 1.1 **PERKEMBANGAN HARGA SAHAM IHSG TAHUN 2001-2012**

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang cukup drastis di tahun 2008. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang sedang berkejolak di tahun 2008. Krisis ekonomi yang terjadi di tahun 2008 membuat para investor mengambil keputusan untuk tidak menginvestasikan saham mereka di bursa saham Indonesia. Peristiwa tersebut membuat harga saham yang ada di bursa saham Indonesia menurun drastis.

Informasi banyak mempengaruhi investor dalam melakukan keputusan transaksi. Kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. *Corporate action* adalah salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak terkait yang ada di pasar modal, khususnya bagi para pemegang saham.

Terdapat beberapa macam *corporate action* yang dilakukan oleh emiten, diantaranya adalah pembagian dividen tunai maupun saham, pemecah saham

(*stock split*) atau penyatuan saham (*reverse stock*), saham bonus, penawaran umum terbatas (*right issue*), dan pembelian kembali saham (*stock buy back*). Salah satu dari aksi korporasi (*corporate action*) yang ada adalah *right issue*. *Right issue* merupakan salah satu bentuk aksi korporasi (*corporate action*) yang akan membuat pasar bereaksi pada waktu pengumuman *right issue* diterima oleh pasar. Reaksi yang ditimbulkan oleh pasar tersebut akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Perubahan harga saham itu akan bergantung pada informasi yang diterima para investor. *Right issue* dapat berdampak positif maupun negatif terhadap harga saham. Reaksi ini biasanya akan diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga.

Right issue adalah penerbitan saham baru yang hanya ditawarkan terbatas kepada pemegang saham lama sebelum saham baru tersebut diterbitkan di pasar modal. *Right issue* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan yang telah terdaftar (*listed*) di bursa efek untuk memperoleh dana. Perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham dipasar modal merupakan indikator penting untuk mengetahui tingkah laju pasar, yaitu investor (Syam dan Harianto, 2008:43). Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar guna menambah modal perusahaan (Anonim,1997 dalam Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, 2009:95). Sehingga dengan dilakukannya *right issue* artinya perusahaan memperoleh tambahan dana yang berasal dari luar.

Menurut hasil penelitian skripsi sebelumnya yang dilakukan oleh Dede Nurhamidah (2010) mengenai pengaruh *right issue* terhadap perubahan harga saham menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham

sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Sementara itu, hasil penelitian skripsi yang dilakukan oleh Sri Wahyuni (2011) mengenai pengaruh *right issue* terhadap perubahan harga saham pada tahun 2010 mendapatkan hasil bahwa pengumuman *right issue* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perubahan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

TABEL 1.1
DAFTAR PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* DI TAHUN 2011

| No | Nama Perusahaan | Kode | Tanggal Penerbitan <i>Right Issue</i> |
|-----------|--|-------------|--|
| 1 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON | 9 Des 2011 |
| 2 | PT Central Omega Resources Tbk | DKTF | 2 Des 2011 |
| 3 | PT Asia Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | AISA | 2 Des 2011 |
| 4 | PT Panin Financial Tbk | PNLF | 3 Nov 2011 |
| 5 | PT Clipan Finance Indonesia Tbk | CFIN | 3 Okt 2011 |
| 6 | Bank Danamon Indonesia Tbk | BDMN | 8 Sep 2011 |
| 7 | PT Pasific Strategic Financial Tbk | APIC | 5 Jul 2011 |
| 8 | PT Kresna Graha Sekurindo Tbk | KREN | 4 Jul 2011 |
| 9 | PT Indomobil Sukses Internasioanl Tbk | IMAS | 1 Jul 2011 |
| 10 | PT Victoria International Tbk | BVIC | 27 Jun 2011 |
| 11 | PT United Tractors Tbk | UNTR | 10 Mei 2011 |
| 12 | PT Indospring Tbk | INDS | 10 Mei 2011 |
| 13 | PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk | ABDA | 8 Mei 2011 |
| 14 | PT Enseval Putera Megatrading Tbk | EPMT | 10 Mar 2011 |
| 15 | Bank Bukopin Tbk | BBKP | 4 Feb 2011 |

Sumber : britama.com, 24 Juli 2012

Pada tahun 2011 terdapat 15 (limabelas) perusahaan yang menerbitkan *right issue*. Alasan perusahaan-perusahaan tersebut menerbitkan *right issue* adalah untuk menghemat biaya emisi, menambah modal perusahaan, atau memperkuat modal perusahaan dan menambah jumlah saham yang beredar (britama.com).

Adanya aksi *right issue* suatu perusahaan tentu memberikan pengaruh bagi emiten itu sendiri dan bagi pemegang saham lama emiten tersebut. Bagi emiten, kelebihan dari *right issue* adalah biaya *rights offering* biasanya lebih kecil apabila dibandingkan dengan biaya IPO. Bagi pemegang saham lama, *right issue* memungkinkan pemegang saham mempertahankan presentase kepemilikannya. Hal ini dapat dilakukan karena terdapat hak untuk memesan terlebih dahulu saham yang diperjualbelikan dengan pihak lain. Keuntungan lain bagi pemegang saham adalah terdapat emiten yang menerbitkan *rights* disertai dengan penerbitan *warrant* sehingga investor masih dapat mencari keuntungan dengan menjual *warrant* yang diperolehnya engan menggunakan *rights*-nya. Berdasarkan data yang ada di BEI untuk perusahaan yang mengeluarkan *right issue* terdapat perubahan harga saham penutupan pada saat sebelum dan sesudah *right issue* diumumkan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 1.4

TABEL 1.2
HARGA SAHAM EMITEN LIMA HARI SEBELUM *RIGHT ISSUE*
DAN LIMA HARI SETELAH *RIGHT ISSUE*

| No | Nama Perusahaan | Ex Date | Harga Saham | | | | | | | | | | |
|----|---------------------------------------|-----------|-------------|---------|---------|--------|---------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | -5 | -4 | -3 | -2 | -1 | H | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1 | PT Pakuwon Jati Tbk | 09-Des-11 | 210 | 210 | 205 | 207.5 | 207.5 | 200 | 200 | 202.5 | 200 | 195 | 197.5 |
| 2 | PT Central Omega Resources Tbk | 02-Des-11 | 705 | 695 | 680 | 685 | 685 | 302 | 376 | 360 | 384 | 290 | 300 |
| 3 | PT Asia Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | 02-Des-11 | 680 | 680 | 660 | 680 | 680 | 630 | 590 | 560 | 570 | 560 | 570 |
| 4 | PT Panin Financial Tbk | 3-Nov-11 | 118 | 119 | 121 | 119 | 120 | 115 | 117 | 117 | 118 | 120 | 120 |
| 5 | PT Clipan Finance Indonesia Tbk | 03-Okt-11 | 104 | 112 | 110 | 109 | 108 | 100 | 96 | 95 | 102 | 99 | 101 |
| 6 | Bank Danamon Indonesia Tbk | 08-Sep-11 | 140 | 140 | 138 | 137 | 141 | 139 | 140 | 137 | 137 | 135 | 135 |
| 7 | PT Pasific Strategic Financial Tbk | 05-Jul-11 | 198 | 193 | 192 | 188 | 186 | 132 | 118 | 107 | 105 | 104 | 104 |
| 8 | PT Kresna Graha Sekurindo Tbk | 04-Jul-11 | 250 | 247.5 | 247.5 | 247.5 | 250 | 242.5 | 245 | 252 | 252 | 240 | 252.5 |
| 9 | PT Indomobil Sukses Internasional Tbk | 01-Jul-11 | 4.150 | 4.150 | 4.125 | 4.125 | 4.100 | 4.025 | 4.550 | 4.350 | 4.575 | 4.925 | 5.150 |
| 10 | PT Victoria International Tbk | 27-Jun-11 | 154 | 155 | 161 | 174 | 180 | 149 | 142 | 142 | 141 | 142 | 140 |
| 11 | PT United Tractors Tbk | 10-Mei-11 | 23.450 | 24.300 | 24.350 | 23.700 | 23.400 | 22.450 | 22.900 | 22.550 | 22.450 | 21.800 | 22.500 |
| 12 | PT Indospring Tbk | 10-Mei-11 | 8678.57 | 8571.43 | 8178.57 | 8000 | 7857.14 | 2767.86 | 3446.43 | 4071.43 | 3678.57 | 3035.71 | 2767.86 |
| 13 | PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk | 08-apr-11 | 465 | 470 | 485 | 510 | 500 | 500 | 520 | 570 | 570 | 630 | 660 |
| 14 | PT Enseval Putera Megatrading Tbk | 10-Mar-11 | 810 | 800 | 800 | 790 | 760 | 810 | 790 | 780 | 780 | 780 | 750 |
| 15 | Bank Bukopin Tbk | 04-Feb-11 | 620 | 610 | 600 | 620 | 610 | 590 | 580 | 570 | 550 | 540 | 540 |

Sumber: britama.com (ex date) dan yahoofinance.com (historical prices), 23 Juli 2012

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat diketahui bahwa harga saham penutupan perusahaan yang menerbitkan *right issue* pada tahun 2011 cenderung mengalami sedikit penurunan sebelum dan/atau sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini diduga karena adanya penambahan jumlah saham yang beredar sehingga harga saham setelah pengumuman *right issue* mengalami penurunan untuk jangka waktu tertentu. Selain itu diduga karena investor menerima atau menyerap informasi negatif dengan adanya pengumuman *right issue* tersebut. Tabel 1.5 menunjukkan

rata-rata harga saham selama lima hari sebelum dan rata-rata harga saham selama lima hari setelah pengumuman *right issue*.

TABEL 1.3
RATA-RATA HARGA SAHAM EMITEN
SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*

| No | Nama Perusahaan | Rata-rata Sebelum | Rata_Rata Sesudah | Perubahan |
|----|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------|
| 1 | PT Pakuwon Jati Tbk | 208 | 199 | -4,32% |
| 2 | PT Central Omega Resources Tbk | 690 | 342 | -50,43% |
| 3 | PT Asia Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | 676 | 570 | -15,68% |
| 4 | PT Panin Financial Tbk | 119 | 118 | -0,84% |
| 5 | PT Clipan Finance Indonesia Tbk | 108,6 | 98,6 | -9,20% |
| 6 | Bank Danamon Indonesia Tbk | 139,2 | 136,8 | -1,72% |
| 7 | PT Pasific Strategic Financial Tbk | 191,4 | 107,6 | -43,78% |
| 8 | PT Kresna Graha Sekurindo Tbk | 248,5 | 248,3 | -0,08% |
| 9 | PT Indomobil Sukses Internasional Tbk | 4130 | 4710 | 14,04% |
| 10 | PT Victoria International Tbk | 164,8 | 141,4 | -14,19% |
| 11 | PT United Tractors Tbk | 23840 | 22440 | -5,87% |
| 12 | PT Indospring Tbk | 8257,14 | 3400 | -58,82% |
| 13 | PT Asuransi Bina Dana Artta Tbk | 486 | 590 | 21,39% |
| 14 | PT Enseval Putera Megatrading Tbk | 792 | 776 | -2,02% |
| 15 | Bank Bukopin Tbk | 612 | 556 | -9,5% |

Sumber: yahoofinance.com, 23 Juli 2012

Penawaran *right issue* di pasar modal, bertujuan untuk memberikan kesempatan kepada perseroan, yang secara teoritis bila setiap pemegang saham membeli hak-haknya tersebut, maka perseroan akan kembali mendapatkan sejumlah dana yang akan masuk kedalam kas perseroan. Emiten yang melakukan *right issue* biasanya mempertimbangkan beberapa hal dalam melakukan

pendanaan melalui penertbitan saham baru dibandingkan dengan melakukan pendanaan dengan cara lain.

Dengan adanya *right issue* ini diharapkan akan adanya reaksi dari pasar atau perubahan harga saham sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh pengumuman *right issue* terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan teori dan data yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merasa perlu untuk mengadakan penelitian mengenai “**Analisis *Right Issue* terhadap Perubahan Harga Saham di Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011**”.

1.2. Identifikasi Masalah

Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi (2009:93) menyatakan bahwa, “*Right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu, biasanya hal tersebut dimaksudkan emiten untuk penambahan keterbatasan modal perusahaan.

Right issue memiliki beberapa keuntungan bagi emiten dibandingkan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain. Keuntungan tersebut antara lain emiten tidak perlu memenuhi kewajiban untuk membayar bunga dan pokok utang seperti pada obligasi. Dengan melakukan *right issue* emiten hanya membayar deviden kepada pemegang sahamnya dimana pembagian deviden ini tidaklah wajib bagi emiten. Pembagian deviden dilakukan apabila perusahaan memperoleh

earning dan jika diputuskan oleh dewan direksi serta disetujui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Adanya penerbitan sejumlah saham baru, secara temporer akan menekan harga saham. Jika jumlah saham baru yang diterbitkan sangat besar, tekanan harga ini tidak akan memungkinkan investor memperoleh keuntungan. Kepercayaan pada tekanan harga ini memberi implikasi bahwa saham baru akan menekan harga saham temporer di bawah nilai sebenarnya.

Pada dasarnya para pembeli sekuritas mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Informasi yang baik adalah informasi yang mencerminkan kebenaran, kecepatan, dan kelengkapan dari informasi tersebut.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka yang menjadi tema sentral masalah dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

Pada tahun 2011 terdapat 15 (limabelas) perusahaan yang melakukan *right issue*. Pengumuman *right issue* memiliki pengaruh informasi atau sinyal sesuai dengan konsep sinyal keuangan (*financial signaling*) yang menyatakan bahwa *right issue* memiliki pengaruh terhadap harga saham karena memberikan informasi atau sinyal mengenai profitabilitas perusahaan. Apabila pengumuman *right issue* pada tahun 2011 segera diikuti oleh reaksi pasar maka pengumuman *right issue* pada tahun 2011 ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana gambaran *Right Issue* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011

2. Bagaimana gambaran perubahan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011
3. Adakah perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka penulis merumuskan beberapa tujuan penelitian untuk memperoleh hasil temuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011.
2. Untuk mengetahui gambaran perubahan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011.
3. Untuk mengetahui perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011.

1.5. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan baik secara teoritis dan praktik sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan menjadi sebuah sumbangan pemikiran dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya tentang pasar modal, *right issue* dan juga harga

saham. Serta dapat menjadi bahan kajian lebih lanjut mengenai masalah-masalah yang berkaitan dengan kebijakan pasar modal pada perusahaan.

2. Perusahaan yang terdaftar di BEI

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi emiten yang terdaftar di BEI untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam rencana menerbitkan *right issue*. Selain itu, bagi investor dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan mengenai kebijakan perusahaan di pasar modal yang berhubungan dengan *corporate action* khususnya mengenai pengumuman *right issue* dan hal-hal yang mempengaruhi likuiditas saham dan perubahan harga saham serta dapat mengetahui aplikasi pelaksanaan kebijakan perusahaan di pasar modal.