

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

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 di pasar modal diharapkan bisa 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. Jumlah emiten yang tercatat sampai 1 Juni 2010 di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 401 emiten (kapanlagi.com). Seiring dengan perkembangan dan dinamika pasar, IHSG mengalami periode naik dan turun. Tabel 1.1 menunjukkan perkembangan IHSG dari tahun 2008-2010.

Tabel 1.1
Perkembangan IHSG dari tahun 2008-2010

Tahun	2008	2009	2010
IHSG	2.830,26	2.534,36	3.603,40

Sumber: inilah.com

Gerak pertumbuhan indeks harga saham per sektor industri di BEI, secara keseluruhan menunjukkan adanya peningkatan (erdhika.com). Namun secara

parsial, harga saham dari masing-masing emiten ada yang mengalami kenaikan terus menerus, ada pula yang mengalami penurunan, stagnan bahkan ada yang mengalami *unusual market activity* (UMA). Ada 153 emiten yang harga sahamnya naik, dan hanya 50 emiten harga sahamnya turun, serta 63 emiten harga sahamnya stagnan (tempointeraktif.com). Ada pula peningkatan harga dan aktivitas transaksi saham di luar kebiasaan dibandingkan periode sebelumnya (UMA) sudah tercatat 69 emiten yang masuk UMA. Hal ini terjadi karena pasar modal yang semakin menarik minat investor untuk berinvestasi (okezone.com).

Investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, biasanya mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang didapat, baik informasi pribadi maupun informasi yang tersedia di publik (Sawidji, 2005:81). Informasi mempunyai peranan penting terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal karena informasi berkaitan erat dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor untuk memilih portofolio yang efektif dan efisien. Informasi apapun yang berkaitan dengan perusahaan akan merubah ekspektasi investor terhadap saham perusahaan tersebut. Informasi positif akan membuat harga saham meningkat, sebaliknya informasi negatif akan membuat investor ragu dan cenderung meninggalkan arena.

Banyak informasi yang mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi, salah satunya adalah informasi mengenai aksi korporasi (*corporate action*). Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan investor karena *corporate action* yang dilakukan emiten akan berpengaruh terhadap harga saham yang beredar, komposisi

kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, investor harus mencermati dampak *corporate action* tersebut supaya investor mendapatkan keuntungan dengan melakukan keputusan investasi yang tepat.

Kebijakan *right issue* merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang akan membuat pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. 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 1.2

Tabel 1.2
Harga Saham Emiten Lima Hari Sebelum *Right Issue*
dan Lima Hari Setelah *Right Issue*

No	Nama Perusahaan	Ex Date	Harga Penutupan										
			-5	-4	-3	-2	-1	H	1	2	3	4	5
1	Bank Agroniaga Tbk	17 Nov 09	194	175	155	152	146	141	130	128	128	128	127
2	Bank Danamon Tbk	01 Apr 09	3025	3000	3223	3025	3125	2475	2575	2550	2500	2425	2350
3	Berlian Laju Tanker Tbk	09 Jul 09	850	850	930	960	910	820	800	760	770	800	770
4	Pacific Utama Tbk	09 Nov 09	235	249	259	273	273	235	215	200	200	168	168
5	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	10 Feb 10	647	627	637	618	618	618	568	549	529	520	510
6	First Media Tbk	27 Apr 10	950	940	710	950	950	600	700	730	600	750	930
7	Inovisi Infracom Tbk	05 Mei 10	1130	1210	1270	1250	1380	1000	1150	1130	1050	990	980
8	Intiland Development Tbk	07 Apr 10	1360	1340	1400	1450	1520	1270	1230	1210	1190	1070	1110
9	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	18 Mar 10	200	270	320	330	265	225	205	186	172	146	144

No	Nama Perusahaan	Ex Date	Harga Penutupan										
			-5	-4	-3	-2	-1	H	1	2	3	4	5
10	Bank Eksekutif Tbk	08 Jul 10	130	163	157	160	160	129	120	135	130	120	101
11	Bank Windu Kentjana Tbk	02 Jul 10	223	222	215	215	218	206	204	204	199	176	147
12	Dayaindo Resources Tbk	06 Jul 10	132	130	122	127	130	125	104	85	83	82	79
13	Mahaka Media Tbk	07 Jul 10	204	188	185	180	183	185	94	94	94	90	91
14	Nusantara Infrastructure Tbk	22 Jul 10	100	125	165	220	193	126	104	93	85	85	83

Sumber: www.idx.co.id (*ex-date*) dan yahoofinance.com (*historical prices*)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa harga saham penutupan perusahaan yang menerbitkan *right issue* cenderung mengalami penurunan, baik pada lima hari sebelum pengumuman dan/atau pada lima hari setelah pengumuman. Hal ini diduga karena adanya penambahan jumlah saham yang beredar sehingga harga saham setelah pengumuman *right issue* mengalami penurunan untuk jangka waktu tertentu serta diduga karena investor menyerap informasi yang buruk dengan adanya pengumuman *right issue* tersebut. Tabel 1.3 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	Bank Agroniaga Tbk	Rp164	Rp128	22,02%
2	Bank Danamon Tbk	Rp3.080	Rp2.480	19,47%
3	Berlian Laju Tanker Tbk	Rp900	Rp780	13,33%
4	Pacific Utama Tbk	Rp258	Rp190	26,22%
5	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	Rp630	Rp535	14,97%
6	First Media Tbk	Rp900	Rp742	17,56%
7	Inovisi Infracom Tbk	Rp1.248	Rp1.060	15,06%
8	Intiland Development Tbk	Rp1.414	Rp1.162	17,82%
9	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	Rp277	Rp171	38,41%

No	Nama Perusahaan	Rata-Rata Sebelum	Rata-Rata Sesudah	Perubahan
10	Bank Eksekutif Tbk	Rp154	Rp121	21,30%
11	Bank Windu Kentjana Tbk	Rp219	Rp186	14,91%
12	Dayaindo Resources Tbk	Rp128	Rp87.	32,45%
13	Mahaka Media Tbk	Rp188	Rp93	50,74%
14	Nusantara Infrastructure Tbk	Rp161	Rp90	43,96%

Sumber: yahoofinance.com (diolah kembali)

Kinerja perusahaan yang telah *go public* tidak hanya diukur melalui profitabilitas ataupun kemampuan mendayagunakan sumber daya secara optimal. Namun mencakup kepentingan pemegang saham atau kepentingan pasar seperti harga saham, laba per saham, dan nilai dividen yang dibagikan serta nilai perusahaan. Harga saham merupakan perhatian utama bagi pemegang saham khususnya investor yang aktif memperdagangkan sahamnya, misalnya bagi investor dengan horizon waktu yang lebih pendek (*short term investment*) yang berfokus pada *capital gain* atau investor dengan horizon waktu jangka panjang (*long term investment*) berfokus pada *dividen*, terlebih bagi para investor yang memperdagangkan sahamnya dalam kurun waktu harian (*day trader*). Idealnya, peningkatan fundamental perusahaan juga 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.

Pengumuman *right issue* merupakan berita yang disampaikan oleh pihak manajemen perusahaan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya peristiwa (*event*) tertentu yaitu berupa sinyal positif (*good news*) atau berupa sinyal negatif (*bad news*). Apabila dana dari *right issue* digunakan untuk ekspansi

usaha atau perbaikan struktur modal maka kinerja perusahaan akan lebih baik di masa depan sehingga informasi yang dihasilkan memberikan sinyal positif bagi investor yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi jika dana dari *right issue* digunakan untuk tujuan perluasan investasi yang mempunyai nilai sekarang bersih (*net present value*) nol atau negatif dan untuk membayar utang yang telah jatuh tempo sehingga menyebabkan kondisi laba di masa depan menurun maka informasi yang diperoleh investor memberi sinyal negatif. Sinyal tersebut akan direspon oleh investor yang tercermin dengan perubahan harga saham dan tingkat likuiditas saham di seputar pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan.

Dengan adanya *right issue* ini diharapkan akan ada reaksi dari pasar atau perubahan harga saham sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham. Penelitian ini adalah untuk menguji kandungan informasi dari peristiwa penerbitan saham baru (*right issue*). Apakah peristiwa itu mempunyai kandungan informasi yang cukup kuat untuk membuat pasar bereaksi, yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini biasanya akan diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga (Hartono, 1998:318).

Beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Bahkan menunjukkan hasil yang kontroversial. Hal ini terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Smith (1977), Marsh (1979), Myers dan Maljuf (1984) serta Healey dan Palepu (1990), di mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa setelah pengumuman *right issue* terjadi penurunan terhadap harga saham atau dengan kata lain pasar memberikan respon negatif terhadap pengumuman

right issue. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Loderer dan Zimmerman (1988), Goyal dkk (1994), Dhatt dkk (1996) dan Bohren dkk (1997) justru menunjukkan hasil yang berlawanan, yakni pasar melakukan reaksi positif dan signifikan (Kurniawati dan Winarso, 2005). Di Indonesia, penelitian mengenai peristiwa *right issue* telah dilakukan oleh Budiarto dan Baridwan (1999), Ghozali dan Solichin (2003) serta Rahman dan Kustono (2003). Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa informasi peristiwa *right issue* di BEJ tidak memiliki kandungan informasi yang cukup yang dapat menyebabkan terjadinya perbedaan preferensi investor yang dicerminkan dalam perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka penyusun tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Pengumuman *Right Issue* terhadap Perubahan Harga Saham (Sensus pada emiten yang menerbitkan *right issue* di BEI tahun 2009-2010)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, harga saham emiten yang mengeluarkan *right issue* cenderung mengalami penurunan. Keadaan tersebut akan mempengaruhi minat investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan dan besar kecilnya dana yang diinvestasikan. Pengumuman *right issue* akan meningkatkan modal disetor, meningkatkan ekuitas, dan menambah jumlah saham beredar tetapi akan menurunkan harga saham di pasar. Penurunan itu

disebabkan karena harga pelaksanaan (*exercise price*) yang lebih rendah daripada harga pasar saat penerbitan *right issue*.

Namun *right issue* tidak selalu menurunkan indeks harga saham tersebut, kadang-kadang indeks juga dapat naik tergantung pada reaksi pasar apakah bersifat positif atau negatif. Apabila dana hasil *right issue* digunakan untuk membayar utang akan menyebabkan kondisi laba di masa depan menurun maka informasi yang diperoleh investor memberikan sinyal negatif. Pengumuman *right issue* yang dilakukan emiten di mana dana hasil *right issue* itu akan digunakan untuk membayar utang perusahaan membuat investor bereaksi negatif setelah menerima informasi tersebut sehingga diduga informasi mengenai pengumuman *right issue* tersebut membuat harga saham emiten turun.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran perubahan harga saham emiten sebelum pengumuman *right issue* di BEI periode 2009-2010.
2. Bagaimana gambaran perubahan harga saham emiten sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2009-2010.
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara perubahan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2009-2010.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengungkapkan data dan informasi yang berhubungan dengan pengaruh *right issue* terhadap harga saham dengan tujuan untuk memperoleh temuan mengenai:

1. Untuk mengetahui gambaran perubahan harga saham emiten sebelum pengumuman *right issue* di BEI periode 2009-2010.
2. Untuk mengetahui gambaran perubahan harga saham emiten sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2009-2010.
3. Untuk mengetahui perbedaan antara perubahan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI pada periode 2009 dan 2010.

1.5 Kegunaan Penelitian

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

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam aspek teoritis (keilmuan) yaitu bagi perkembangan ilmu ekonomi manajemen keuangan, khususnya mengenai *right issue*, dan harga saham.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam aspek praktis yaitu memberikan masukan bagi emiten untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam rencana *right issue* untuk meningkatkan likuiditas saham. Selain itu, bagi investor dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.