

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bagi perusahaan yang sudah *go public*, untuk melakukan ekspansi kembali, pada umumnya mereka akan menerbitkan *right issue*. *Right issue* merupakan pilihan yang cukup menguntungkan bagi pihak perusahaan maupun pemegang saham lama, karena tidak akan merubah persentase kepemilikan atas perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena pada *right issue* terdapat Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) bagi pemilik saham lama. Keuntungan penerbitan *right issue* bagi perusahaan, yaitu perusahaan dapat mengeluarkan jumlah saham yang lebih banyak tanpa harus meningkatkan modal dasar terlebih dahulu, sehingga memudahkan upaya penambahan modal di masa yang akan datang. Saham yang beredar akan dapat segera ditingkatkan secara lebih cepat yang akan mendorong peningkatan likuiditas perdagangan saham perusahaan tersebut.

Right issue merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus melaksanakan hak *rightnya*. Investor boleh mengabaikan haknya dengan konsekuensi berkurangnya kepemilikan saham atas emiten tersebut. Hal ini karena pada dasarnya perusahaan menawarkan *right issue* sama dengan mengeluarkan saham baru. Akibatnya akan mempengaruhi presentase kepemilikan saham bila tidak menggunakan hak *rightnya*.

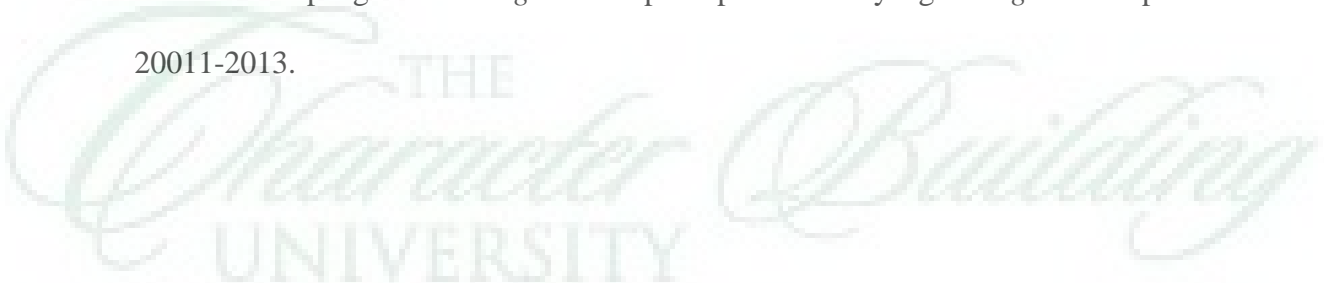
Right issue dapat dikatakan setengah memaksa bagi *existing shareholder*, karena pemegang saham akan dihadapkan dengan berkurangnya persentase kepemilikan jumlah saham dan dilusi harga saham pada perusahaan jika tidak menggunakan hak *right* tersebut. Risiko yang diterima oleh pemegang saham tersebut sebanding dengan besarnya perbandingan saham baru yang diterbitkan dengan saham lama. Ini berarti semakin besar saham baru yang diterbitkan maka semakin besar pula pengurangan kepemilikan pemegang saham lama jika tidak menggunakan hak *right* nya.

Bagi investor, *right issue* berdampak positif kalau berpengaruh terhadap harga saham yaitu harga saham akan meningkat. Sebaliknya berdampak negatif kalau menyebabkan menurunnya harga saham. Karena secara umum, sebelum pengumuman *right issue*, informasi *right issue* terserap lebih dahulu pada hari-hari sebelum pengumuman *right issue*, sehingga investor umumnya akan melakukan reaksi terhadap informasi tersebut lebih besar dari hari-hari biasa, kemungkinan besar berdampak pada harga saham yang bergerak positif. *Right issue* memberi pengaruh signifikan positif pada harga saham sebelum pengumuman *right issue*. Pada saat sesudah pengumuman *right issue*, umumnya terjadi kelebihan penawaran jumlah lembar saham beredar yang berasal dari penawaran *right issue* membuat harga saham bergerak negatif, kemungkinan besar memberikan pengaruh signifikan negatif pada harga sesudah pengumuman *right issue*. Peningkatan dan penurunan harga saham ini kemungkinan besar akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Ketika harga saham meningkat maka *return* saham akan meningkat pula, begitu juga

sebaliknya jika harga saham menurun maka *return* saham yang akan diperoleh oleh investor menurun. Naik atau turunnya harga saham tergantung dari preferensi investor terhadap pengumuman *right issue* tersebut. Apabila penggunaan dana hasil *right issue* digunakan untuk perluasan usaha maka ini dianggap sebagai sinyal positif atau kabar baik bagi investor. Karena bisa memberikan keuntungan di masa mendatang. Sinyal negatif atau kabar buruk terjadi bila pengumpulan dana hasil *right issue* digunakan untuk menutupi biaya-biaya perusahaan atau bahkan untuk membayar utang perusahaan. Karena adanya reaksi pasar yang muncul akibat dari pengumuman *right issue* maka investor akan mempertimbangkan sebagai informasi yang bernilai dan mampu mempengaruhi investor dalam bertransaksi di pasar modal.

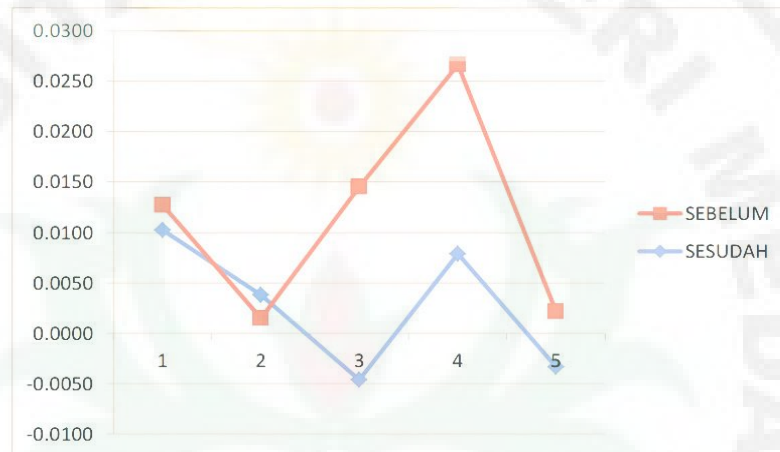
Apabila suatu pengumuman yang di publikasikan di pasar modal mengandung informasi maka akan terjadi reaksi pasar. Reaksi pasar ini dapat tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham. Peningkatan volume perdagangan saham menjadi salah satu indikator adanya peningkatan likuiditas saham.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan perkembangan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang *listing* di BEI periode 20011-2013.



Gambar 1.1

**Grafik Perkembangan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Pengumuman
Right Issue pada Perusahaan yang *Listing* di BEI Periode 2011-2013**



Dari gambar 1.1 terlihat bahwa *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak ada perbedaan pada hari pertama sebelum dan sesudah pengumuman. Begitu pula pada hari keempat dan kelima sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak ada perubahan *return* yang signifikan, kecuali pada hari kedua dan ketiga terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dimana *return* sesudah pengumuman *right issue* mengalami kenaikan dari sebelum pengumuman *right issue*. Temuan ini tidak konsisten dengan model *signaling theory* yang mengasumsikan adanya informasi asimetri di antara berbagai aktivitas di pasar modal. Dari tabel diatas terlihat bahwa hanya pada hari kedua dan ketiga yang menunjukkan adanya informasi asimetri sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini ditunjukkan saat *return* saham hari kedua ke hari ketiga sebelum

pengumuman mengalami kenaikan. Sedangkan hari kedua ke hari ketiga sesudah pengumuman mengalami penurunan, diis inilah letak informasi asimetrinya. Ini merupakan suatu fenomena yang menarik untuk diteliti. *Signaling theory* juga mengasumsikan bahwa *return* saham sesudah pengumuman *right issue* akan lebih tinggi daripada *return* saham sebelum pengumuman *right issue*. Dari tabel 1.2 diatas terlihat bahwa *return* saham sesudah pengumuman *right issue* lebih rendah daripada *return* saham sebelum pengumuman *right issue*. Hasil ini juga tidak konsisten dengan *signaling theory*.

Dengan diumumkannya *right issue* ini diharapkan akan terjadi reaksi pasar yaitu perubahan harga saham yang akan meningkatkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham yang terus membaik menunjukkan tanda optimisme pasar sehingga menyebabkan likuiditas saham terjaga dengan baik dengan asumsi bahwa likuiditas saham yang baik adalah saham yang rutin di perdagangan saham di lantai bursa. Dengan meningkatnya volume perdagangan saham akan meningkatkan likuiditas saham.

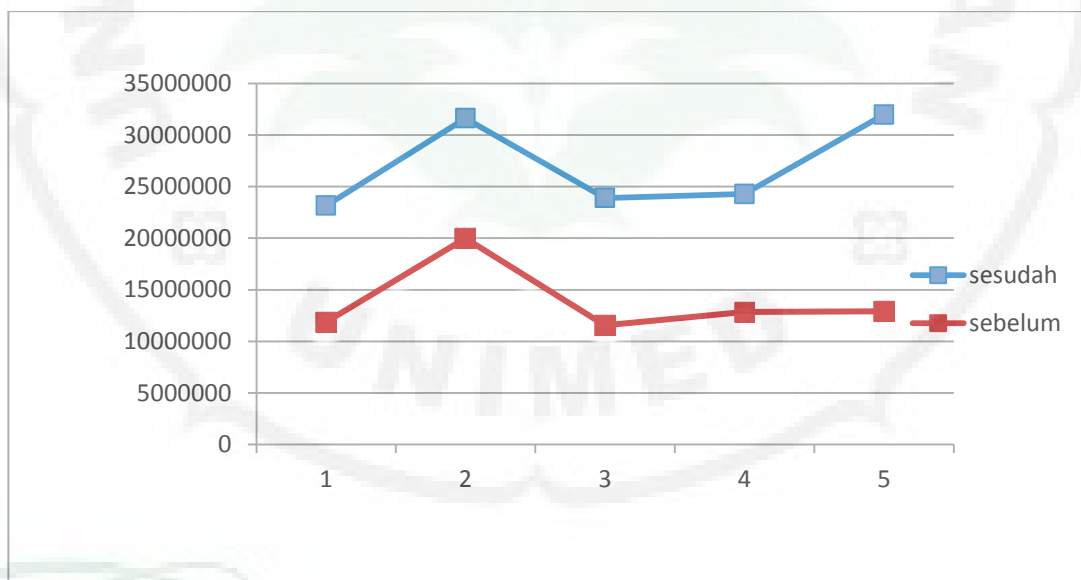
Selain itu dengan melakukan *right issue* diharapkan akan meningkatkan volume perdagangan saham di bursa efek. Karena saat perusahaan melakukan *right issue* umumnya perusahaan akan menambah jumlah lembar saham yang beredar. Saat jumlah saham yang beredar semakin banyak dengan harga pelaksanaan tersebut lebih murah dari harga saham di pasar ini tentu akan menarik minat para investor lama untuk membeli saham baru tersebut sehingga volume perdagangan saham di bursa

efek akan meningkat. Dengan meningkatnya volume perdagangan saham akan meningkatkan likuiditas saham tersebut.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan perkembangan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang listing di BEI periode 2011-2013.

Gambar 1.2

Grafik Perkembangan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang *Listing* di BEI periode 2011-2013



Dari gambar 1.2 diatas terlihat bahwa volume perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue* lebih besar dari volume perdagangan saham sebelum pengumuman *right issue*. Hasil ini tidak sesuai dengan gambar 1.1 sebelumnya, yang mengatakan bahwa *return* saham sebelum pengumuman *right issue* lebih besar dari *return* saham sesudah pengumuman *right issue*. Berbanding terbalik pada gambar 1.2

diatas, saat volume perdagangan saham lebih besar sesudah pengumuman *right issue* seharusnya *return* saham yang diperoleh juga lebih besar sesudah pengumuman *right issue* akan tetapi dari gambar 1.2 terlihat jelas bahwa *return* saham sebelum pengumuman *right issue* lebih besar daripada *return* saham setelah pengumuman *right issue*. Hal ini merupakan suatu fenomena yang perlu diteliti.

Menurut data yang bersumber dari www.finance.yahoo.com ada beberapa perusahaan yang volume perdagangan sahamnya nol atau tidak ada sama sekali terjadi perdagangan saham disekitar pengumuman *right issue*. Pada tahun 2012, pada PT Solusi Tunas Pratama Tbk tidak terjadi perdagangan saham di hari kedua sampai hari kelima setelah pengumuman *right issue*. Artinya volume perdagangan sahamnya nol. Begitu juga pada PT Hotel Mandarine Regency Tbk 5 hari sesudah pengumuman *right issue* volume perdagangan nya nol. Pada tahun 2014, PT Red Planet Indonesia Tbk dan Bank Qnb Indonesia Tbk 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue* volume perdagangan nya nol. Sementara pada PT Batavia Prosperindo Finance Tbk dan PT Bank Of India Indonesia Tbk hanya 5 hari sebelum pengumuman *right issue* saja yang volume perdagangannya nol. Data-data tersebut merupakan suatu fenomena yang perlu di kaji. Pada umumnya volume perdagangan saham di seputar pengumuman *right issue* akan bergerak positif karena jumlah lembar saham akan bertambah di seputar pengumuman *right issue* yang mengakibatkan terjadi perdagangan saham.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Return Saham* Dan Tingkat Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014 ”.**

1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai dengan latar belakang diatas maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah pengumuman *right issue* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan tingkat likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014? “

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk menghindari pembahasan masalah yang meluas maka perlu adanya pembatasan masalah dalam penelitian ini. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Obyek yang diteliti adalah semua perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu antara tahun 2011-2014.
2. Pengamatan dibatasi selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini disebabkan karena jika periode waktu pengamatan terlalu pendek (kurang dari 5 hari) atau terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan memungkinkan terjadi bias dalam pengamatan.
3. Model yang digunakan dalam mengukur *abnormal return* adalah *Market Adjusted Model*

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang sebelumnya maka dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah pengumuman *right issue* mempengaruhi *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014?
2. Apakah pengumuman *right issue* mempengaruhi tingkat likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap tingkat likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh *right issue* terhadap *return* saham dan tingkat likuiditas saham di BEI

2. Bagi Universitas Negeri Medan

Penelitian ini sebagai tambahan pustaka serta tambahan pengetahuan bagi pembaca atau mahasiswa yang memerlukan informasi mengenai investasi di pasar modal.

3. Bagi perusahaan emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pengumuman *right issue*.

4. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan keputusan investasi yang tepat sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan resiko atas investasi dananya.

5. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian sejenis di masa mendatang.