

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perusahaan pada saat tertentu memerlukan tambahan modal untuk melangsungkan usahanya. Tambahan modal tersebut bisa digunakan untuk mengembangkan usahanya ataupun digunakan untuk melunasi hutang-hutang yang jatuh tempo. Bagi perusahaan yang telah go public tambahan modal yang didapat dari penambahan saham baru (*additional issue*) merupakan favorit, karena modal yang didapat dari penambahan saham cenderung mempunyai biaya modal yang lebih murah dibandingkan dengan bila perusahaan menambah modalnya melalui pinjaman dimana perusahaan akan terbebani bunga pinjaman.

Ada dua cara bagi perusahaan menambah saham baru yaitu dengan penawaran saham baru atau dengan menerbitkan derivatifnya seperti *opsi* (kontrak dengan hak bersyarat yang memberikan hak tetapi tidak membebankan kewajiban, pada pemiliknya untuk membeli atau menjual suatu aktiva dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya), *warrant* (hak pilih untuk membeli sejumlah saham biasa dengan harga yang telah ditetapkan terlebih dahulu) atau *right issue*. Dari sekian *additional issue*, *right issue* merupakan favorit bagi emiten dalam menghimpun dana, karena *right issue* memberi kesempatan bagi pemegang saham lama yang telah terbiasa dengan operasi perusahaan untuk mempertahankan proporsi kepemilikan saham mereka. *Right issue* adalah hak

bagi pemodal (investor) untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka pemodal tidak terikat untuk membelinya.

Berbagai penelitian menunjukkan reaksi yang beragam dari investor terhadap penerbitan *right issue* yang dilakukan perusahaan. Salah satu keyakinan investor yang di kemukakan melalui hipotesis *negative information effect* menyatakan bahwa *right issue* akan direspon negatif oleh pasar (Milier dan Rock, 1985 dalam Puji Harto,2001). Hal ini dikarenakan pasar menangkap signal negatif oleh perusahaan yang kurang sehat. Penerbitan ekuitas baru oleh manajemen pada umumnya bertujuan untuk memperkuat struktur modal dan melakukan investasi yang membutuhkan dana besar. Apabila dana yang diperoleh dari kegiatan *right issue* digunakan manajemen untuk membiayai hutang yang jatuh tempo ataupun membiayai suatu proyek yang memiliki NPV nol atau malah negatif, maka hal tersebut merupakan kabar buruk bagi investor. Mereka menilai manajemen kurang mampu untuk menghasilkan laba dan arus kas yang bagus di masa yang akan datang. Sehingga tidak mengherankan apabila harga saham sesudah *right issue* akan mengalami penurunan. Menurut penelitian Clifford Smith (1977) dalam Kursanto (2001) mengenai *right issue* atau penerbitan hak di Amerika Serikat ditemukan suatu penurunan rata-rata harga saham yang sangat kecil yaitu 1,4% dalam bulan-bulan berikutnya setelah penerbitan hak. Analisa ini didasarkan pada 854 penerbitan hak di Amerika Serikat. Dalam kurun waktu 1925-1975. Sedangkan menurut Paul Marsh (1979) dalam Kursanto (2001) yang mendasarkan penelitiannya pada 254 penerbitan hak

di Inggris dalam kurun waktu 1962-1972, ditemukan bahwa harga saham jatuh hanya sebesar rata-rata 0,5% dalam bulan penerbitan. Penelitian Bayless dan Chaplinsky (1996) dalam Prima Yusi (2001) mengemukakan bahwa reaksi harga saham terhadap pengumuman *right issue* akan berkurang di saat tingginya volume penerbitan *right* pada masa pengumuman *right issue* dikarenakan pemilih saham melepas sahamnya dipasar karena harga saham dipasar lebih tinggi yang kemudian harga saham akan turun karena banyaknya saham yang beredar.

Penelitian yang dilakukan Goyal et al (1994) didalam Prima Yusi (2001) mengenai *right issue*, memperoleh hasil positif dimana terdapat peningkatan *abnormal return* yang signifikan pada periode *ex date* berarti terdapat pula peningkatan terhadap harga saham setelah *right issue*. Hal ini bertentangan dengan teori yang mengemukakan bahwa harga saham akan mengalami penurunan sebesar *right* pada saat *ex date*, karena pada saat pembelian saham tidak lagi disertai dengan *right*. Penelitian lain yang dilakukan terhadap perusahaan – perusahaan Swiss (Loderer dan Zimmerman, 1998) dan perusahaan Jepang (Kang dan Stulz,1996), Yunani (Tsangarakis,1996) dalam Puji Harto,2001 menunjukkan hasil reaksi yang positif terhadap harga saham disaat *right issue* dimana terdapat peningkatan pada harga saham walupun kecil.

Bagi investor dan emiten, *right issue* akan berdampak positif jika menyebabkan naiknya harga saham atau minimal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya *right issue* akan berdampak negatif kalau menyebabkan turunnya harga saham. Sebenarnya reaksi pasar terhadap penerbitan ekuitas tidak

harus negatif jika perusahaan dapat menghasilkan proyek dengan nilai *Net Present Value* yang positif. Menurut Jansen (1986) dana hasil *right issue* jika diinvestasikan pada kesempatan investasi yang positif akan direspon positif pula oleh pasar

Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi topik dalam penyusunan skripsi ini adalah dengan judul : **REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI BURSA EFEK JAKARTA**

B. Perumusan Masalah

Pendanaan melalui *right issue* memberikan reaksi pasar ganda bagi fluktuasi harga saham. Pertama, harga saham akan turun setelah diumumkannya *right issue*. Kedua, harga saham juga akan kembali naik secara perlahan setelah *right issue* berakhir(Prima Yusi) Secara teori bertambahnya jumlah saham beredar melalui penerbitan *right* dengan nilai nominal yang lebih rendah dari harga pasar saham akan mengakibatkan turunnya harga saham dipasaran. Berdasarkan analisa awal diatas “Apakah pengumuman *right issue* mengakibatkan turunnya harga saham ?”

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta dikarenakan jumlah emiten yang cukup besar dengan volume transaksi yang cukup besar pula. Saham yang diteliti adalah saham-saham biasa yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan pernah melakukan *right issue* pada periode 1998 sampai 2000.

dimaksud adalah harga saham selama saham dijual dengan disertai *right with right/right on*).

C. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya membatasi pada waktu sebelum dilakukan pengumuman *right issue* sampai dengan pengumuman *right issue* berakhir untuk mengetahui dan membandingkan apakah terjadi penurunan terhadap harga saham selama diumumkannya *right issue*. Dengan pengambilan data selama tiga tahun terhadap perusahaan yang melakukan *right issue*. Data diambil mulai tahun 1998 sampai 2000

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

- Menemukan bukti empiris bahwa pengumuman *right issue* berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan go public.

E. Manfaat dari penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk :

- Menjelaskan tentang pengaruh Pengumuman *right issue* terhadap harga saham sebagai pertimbangan bagi emiten bila melakukan penambahan modal dengan *right issue*.

- Menjelaskan tentang pengaruh pengumuman *right issue* terhadap saham sebagai pertimbangan bagi investor dan pihak yang berkepentingan di pasar modal untuk pengambilan keputusan investasi.

F. SISTEMATIKA PENULISAN

Agar memudahkan pembahasan materi maka, penulis akan membagi pembahasan dalam lima bab dengan daftar kepustakaan sebagai bahan bacaan dalam penyusunan skripsi yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, pokok permasalahan dan pembatasan, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika pembahasan

BAB II : TINJUAN PUSTAKA

Bab ini membahas penelitian kepustakaan yang dilakukan dalam upaya mencari dasar – dasar penelitian. Dalam bab ini diuraikan tentang pengertian *preemptive right*, pengertian *right issue*, pengaruh *right issue* terhadap harga saham dan pengaruh *right issue* atas posisi pemegang saham.

BAB III : METODE PENELITIAN

Membahas tentang teknik pengumpulan data dan teknik analisis data untuk menjawab permasalahan penelitian.

BAB IV : ANALISA DATA

Bab ini membahas tentang analisis data dan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

a. Kesimpulan.

b. Saran.