

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang menjadi salah satu wahana investasi yang menarik bagi masyarakat diberbagai kalangan, seperti pemain bisnis ataupun masyarakat umum. Pasar modal dapat dianggap sebagai salah satu investasi yang cukup menjanjikan meski memiliki tingkat resiko yang tinggi, sebelumnya masyarakat banyak yang berinvestasi pada sektor-sektor rill seperti emas, tanah, dan bangunan karena memiliki resiko yang rendah. Akibat dari banyaknya masyarakat yang tertarik berinvestasi di pasar modal, kebutuhan akan suatu informasi pun terus berkembang pesat.

Sebelum membeli Efek di pasar modal, para investor memerlukan dasar untuk mengambil keputusan untuk memenuhi tujuan investasinya. Dasar yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan tersebut tidak lain adalah informasi. Informasi dinilai penting jika dapat mengubah ekspektasi dan tingkah laku investor yang nantinya akan berkaitan dengan pergerakan saham. Informasi ini dapat diperoleh dari berbagai sumber yang tersedia misalnya seperti Bursa Efek Indonesia. Salah satu informasi yang sering didengar dalam lingkungan pasar modal adalah mengenai aksi korporasi (*corporate action*).

Aksi korporasi adalah aktivitas emiten yang signifikan dan mempengaruhi baik jumlah saham yang beredar maupun harga yang bergerak di pasar. Bentuk dari *corporate action* dapat berupa *stock split*, pembagian deviden, warren, saham bonus, *right issue* dan berbagai kegiatan lainnya. Dengan demikian pemegang saham harus mencermati dampak atau akibat dari *corporate action* tersebut sehingga pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dengan melakukan keputusan atau antisipasi yang tepat.

Right Issue atau disebut juga Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) adalah kebijakan perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar. *Right Issue* member hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru, perusahaan menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru, selain itu perusahaan menerbitkan *right issue* dimaksudkan untuk menambah jumlah lembar saham yang diperdagangkan. Diharapkan dengan penambahan jumlah lembar saham di bursa akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau meningkatkan likuiditas saham (Hariyanto 1998).

Harga saham setelah *right issue* secara teoritis akan mengalami penurunan, karena harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar, untuk menarik minat para pemegang saham lama membeli saham yang ditawarkan. Hal itu akan menyebabkan harga saham dari emiten yang menerbitkan *right issue* tersebut akan mengalami penurunan dari harga pasar yang sebenarnya. Myers dan Maljuf (1984) dalam Eky Wijaksono (2007)

memprediksi bahwa harga saham akan direspon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya informasi pengumuman *right issue*, karena pasar mengasumsikan manajer akan mendapatkan insentif untuk menerbitkan saham baru yang mereka percaya *overvalue* atau terlalu tinggi. Banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai *right issue* untuk melihat reaksi pasar atau investor terhadap pengumuman *right issue*

Penelitian-penelitian penelitian *right issue* menunjukkan hasil yang beragam, penelitian Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999) mengatakan bahwa penurunan harga saham akan berkisar antara 2-3% dan setelah itu akan terjadi koreksi kenaikan harga saham kembali pada posisi awal sebelum adanya pengumuman *right issue*. Akan tetapi penelitian oleh Prima Yusi Sari (2001) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa pengumuman *right issue* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Rivai (2007) mengungkapkan bahwa *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi persepsi investor dalam pengambilan keputusan. Susanti (2008) menemukan bahwa *right issue* memiliki pengaruh keuntungan saham tetapi tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham dalam Noviyanti Setiawan (2011). Kothare (1997) dalam Eky Wijaksono (2007) menemukan bahwa tingkat likuiditas akan meningkat secara signifikan setelah pengumuman saham baru, tetapi Sheeh dkk (1997) menemukan bukti yang berbeda dari kothare yaitu likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman.

Oleh karena hasil penelitian yang masih beragam peneliti termotivasi untuk meneliti kembali reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* dengan melakukan pengamatan terhadap *abnormal return* dan *security return variability* (SVR). Reaksi pasar akibat terjadinya suatu peristiwa biasanya mengamati perubahan harga saham yang diukur dengan adanya *abnormal return*, sebagai mana disebutkan dalam jogiyanto (2003) bahwa jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika tidak memiliki kandungan informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. *Abnormal return* disini menurut jogiyanto (2003) adalah selisih tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Selain dengan *abnormal return* perubahan harga saham juga dapat diukur dengan variabilitas tingkat keuntungan (*Security Return Variability*, SVR). Dengan SVR dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Pengamatan Terhadap Abnormal Return dan Security Return Variability).”**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *abnormal return* dan *security return variability* sebelum pengumuman berbeda secara signifikan dengan pada hari pengumuman?
2. Apakah *abnormal return* dan *security return variability* sesudah pengumuman berbeda secara signifikan dengan pada hari pengumuman?
3. Apakah *abnormal return* dan *security variability* sesudah pengumuman berbeda secara signifikan dengan sebelum pengumuman?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Membuktikan secara empiris apakah *abnormal return* dan *security variability* sebelum pengumuman berbeda secara signifikan dengan pada hari pengumuman.
2. Membuktikan secara empiris apakah *abnormal return* dan *security variability* sesudah pengumuman berbeda secara signifikan dengan pada hari pengumuman.
3. Membuktikan secara empiris apakah *abnormal return* dan *security variability* sesudah pengumuman berbeda secara signifikan dengan sebelum pengumuman.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini, penulis berharap bermanfaat antara lain:

1. Bagi para investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan digunakan menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan bagi para investor yang akan melakukan investasi di pasar modal.

2. Bagi peneliti lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pembandingan dari penelitian sejenis dan sebagai referensi untuk penelitian penelitian yang akan datang.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah dan tujuan penelitian .

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini dibahas tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang merupakan pedoman dalam menunjang penyelesaian untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini, ditinjau dari penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menampilkan langkah-langkah yang akan dilakukan dalam penelitian ini dalam menentukan jenis penelitian, ukuran populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis data penelitian, teknik pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menganalisis hasil pengumpulan data, statistik deskriptif, hasil analisis data, serta pembahasan hasil analisis.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan bagian terakhir dari laporan penelitian ini, yang berisi kesimpulan yang menjawab masalah penelitian dan saran bersifat anjuran yang ditujukan kepada objek penelitian, peneliti berikutnya, serta akademis.