

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan semakin pesatnya pertumbuhan perekonomian, maka peran pasar modal menjadi sangat penting sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis dan juga masyarakat dalam usaha untuk menggali potensi masyarakat kita agar ikut berpartisipasi dalam pembangunan yang dilakukan baik oleh swasta maupun pemerintah. Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal adalah suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal biasanya berdasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal.

Sekuritas atau efek merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak investor untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan investor tersebut menjalankan haknya. Sekuritas merupakan instrumen keuangan jangka panjang yang

diterbitkan melalui pasar modal dan dapat diperjual belikan di pasar modal pula (Penelitian Jumadi, 2008).

Right issue merupakan salah satu cara yang ditempuh untuk memperoleh sumber dana. Hal itu dilakukan dengan menawarkan sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru pada tingkat harga tertentu dan dalam waktu tertentu pula. Secara teoritis apabila perusahaan melakukan *right issue* akan menambah kuat struktur modal perusahaan tersebut. Hal itu dapat diterima apabila hasil *right issue* digunakan secara benar. Apabila pemanfaatan hasil *right issue* benar akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Penelitian Jumadi, 2008).

Perusahaan menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru. Beberapa alasan perusahaan menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Jakarta antara lain adalah : 1. *Right issue* merupakan solusi yang cepat untuk memperoleh dana yang murah dan dengan proses yang mudah dan hampir tanpa resiko. 2. *Right issue* jauh lebih aman dibandingkan dengan jalan lain, baik dengan pinjaman langsung atau dengan penerbitan surat hutang. Dengan *right*, dana masuk sebagai modal sehingga tidak membebani perusahaan sama sekali. Sedangkan jika dana diperoleh dari pinjaman, maka perusahaan harus menanggung beban bunga. 3. Minat emiten untuk melakukan *right issue* didorong oleh keinginan untuk memanfaatkan situasi pasar modal yang dalam tahun-tahun ini berkembang pesat.

4. Dengan melakukan *right issue* maka jumlah lembar saham akan bertambah dan diharapkan dengan bertambahnya jumlah lembar saham akan dapat meningkatkan likuiditas saham (penelitian Taufan, 2006)

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif, dan ini adalah kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk*. Beberapa temuan empiris tersebut diantaranya adalah : Scholes (1972), Marsulis (1979), Asquith dan Mullins (1986), Myers dan Maljuf (1984), Barclay dan Litzenberger (1988), Mikkelson and partch (1986) Kothare (1997) seperti dikutip di Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999). Temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun sampai 3% pada saat pengumuman penambahan saham baru (dalam Eky Wijaksono 2007).

Beberapa temuan empiris tersebut diatas konsisten dengan model *signaling Theory* yang mengasumsikan adanya informasi asimetri diantara berbagai partisipan di pasar modal. Hal tersebut menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan (*badnews*) tentang kondisi laba di masa yang akan datang, khususnya jika ada dana dari *right issue* yang akan digunakan untuk tujuan perluasan investasi yang mempunyai NPV sama dengan 0 atau negatif.

Harga saham setelah *right issue* secara teoritis akan mengalami penurunan, wajar saja karena harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar. Myers dan Maljuf (1984) memprediksi bahwa harga saham akan direspon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya informasi pengumuman *right issue*, karena pasar mengasumsikan bahwa manajer akan mendapatkan insentif untuk menerbitkan tambahan saham baru yang mereka percaya *overvalue* tetapi penurunan harga dengan adanya pengumuman *right issue* berdasarkan bukti-bukti empiris tersebut diatas tidak signifikan. Penurunan harga saham akan berkisar antara 2-3%

dan setelah itu terjadi koreksi kenaikan harga saham kembali pada posisi awal sebelum adanya pengumuman, seperti dikutip di Arif Budiarto dan Zaki B. (1999) (dalam Eky Wijaksono 2007).

Kebijakan *right issue* merupakan biaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Jadi dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam presentasi yang lebih kecil dari pada presentasi jumlah lembar saham yang beredar. Umumnya diharapkan penambahan jumlah lembar saham yang beredar di pasar akan menambah frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain dapat meningkatkan tingkat likuiditas saham. Kothare (1997) menemukan bukti bahwa tingkat likuiditas akan meningkat secara signifikan setelah pengumuman saham baru. Peningkatan volume perdagangan tersebut ditemukan mempunyai korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan daripada perluasan kepemilikan, tetapi Sheeh dkk (1997) menemukan bukti yang berbeda dengan temuan Kothare, yaitu bahwa tingkat likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan saham meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman. Peningkatan volume perdagangan saham ini disebabkan oleh adanya aktivitas *short selling* yang dilakukan oleh spekulator, seperti dikutip di Arif Budiarto dan Zaki Baridwan (1999).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dampak pengumuman *right issue* yang dipublikasikan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Ada tidaknya dampak pengumuman akan dilihat dengan perubahan harga atau *return* dan volume perdagangan saham di seputar tanggal pengumuman. Untuk mengetahui hal tersebut akan dilakukan pengujian dengan menggunakan metodologi studi peristiwa

(*event study*). *Study peristiwa* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Kebanyakan suatu peristiwa mengkaji peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan seperti pembagian deviden, *stock split*, perubahan kepemilikan, perubahan kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Mengingat peristiwa tersebut merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka penelitian ini akan menguji apakah pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue*. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah hanya melihat dampak dari pengumuman *right issue* yang hanya di keluarkan perusahaan yang paling terbaru mengeluarkan *right issue* yaitu pada tahun 2010, dalam penelitian ini saham BBNI lah yang paling terbaru mengeluarkan *right issue* pada tahun 2010. Selain itu melihat dari kondisi perusahaan Bank Negara Indonesia, BNI merupakan bank yang tertua yang ada di Indonesia, tidak diragukan lagi kinerja Bank BNI cukup baik ditengah-tengah persaingan dunia perbankan saat ini.

Berangkat dari latar belakang ini maka penulis tertarik untuk menganalisis beberapa informasi yang berhubungan dengan *right issue* dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan dari saham – saham emiten yang memberikan *right issue* dan diterjemahkan kedalam karya tulis yang berjudul “**DAMPAK PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN BANK NEGARA INDONESIA TBK PADA TAHUN 2010.**”

1.2 Identifikasi Masalah

1. Apakah terdapat *return* tidak normal yang diperoleh para investor saham PT.Bank Negara Indonesia TBK akibat pengumuman *right issue* pada PT.Bank Negara Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* tidak normal terhadap saham PT.Bank Negara Indonesia TBK pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* PT.Bank Negara Indonesia TBK?
3. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham PT.Bank Negara Indonesia TBK pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari pengumuman *right issue* pada Bank Negara Indonesia, yang dilihat dari perubahan harga dan volume perdagangan.

Sedangkan tujuan penelitian adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham pada saham BBNI.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi pihak akademisi:

Menambah pengetahuan khususnya dibidang pasar modal dan sebagai referensi bagi penelitian lebih lanjut serta menjadi input untuk menambah wawasan dan pengetahuan.

2. Bagi pihak investor:

Sebagai informasi dan bahan masukan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal khususnya dalam hal penawaran terbatas atau di sebut juga sebagai *right issue* pada saham BBNI.