

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha pasti memerlukan dana yang menunjang keberhasilan dan kelangsungan kegiatan usaha. Secara umum perusahaan akan menggunakan dana yang ia miliki terlebih dahulu. Salah satu yaitu dana *retained earning* dan IPO (*initial public offering*) bila perusahaan publik. Jika sumber dana dari internal masih kurang barulah perusahaan mencari sumber dana dari eksternal. Sumber dana yang paling sering ialah dari peminjaman bank.

Seiring berkembangnya perekonomian suatu negara, maka sumber pembiayaan jangka panjang akan sering dibutuhkan. Salah satu solusi dari permasalahan tersebut ialah pasar modal yang dijadikan sebagai sarana mencari dana. Pasar modal dikatakan sebagai tempat dimana mekanisme penyaluran dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang kekurangan dana (perusahaan). Munculnya pasar modal ini akan mempermudah perusahaan dalam memecahkan masalah pencarian dana dengan cara yang mudah dan murah. Dilihat dari sudut pandang lain hal ini juga merupakan kesempatan bagi investor untuk berinvestasi. Terutama dana yang sebelumnya kurang terpakai sehingga dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan dari penanaman dana tersebut.

Penawaran saham perdana untuk perusahaan *go public* sering disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Ada beberapa alasan kenapa perusahaan memutuskan untuk *go public*, diantaranya pendanaan lewat jalur ekuitas dinilai lebih menguntungkan perusahaan dikarenakan tidak adanya bunga dan perusahaan pula tidak diwajibkan untuk membagi deviden kepada para pemegang saham. Sementara pada pendanaan dengan hutang bank akan lebih memberatkan perusahaan dikarenakan menambah hutang dan beban bunga bagi perusahaan, hal ini tidak akan terjadi pada pendanaan dengan jalur ekuitas sebab dana yang masuk akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan bukan sebagai hutang.

Selain melakukan IPO perusahaan dapat melakukan penawaran kembali sahamnya kepada investor dengan cara yang sering disebut *Seasoned Equity Offerings* (SEO). *Seasoned Equity Offerings* (SEO) sendiri dapat dilakukan dengan beberapa cara salah satu yang sering digunakan ialah dengan opsi *Right Issue* dan cara lain dengan *Second Offerings*. Perusahaan lebih memilih menggunakan *Right Issue* dikarenakan dinilai lebih menguntungkan dibandingkan dengan cara yang lain.

Smith (1997) memaparkan bahwa opsi *right issue* merupakan cara terbanyak yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan penawaran saham. Penyebab kenapa opsi *right issue* lebih dipilih ialah dapat melindungi kepentingan pemegang saham lama yaitu dengan mempertahankan porsi kepemilikan (Jogiyanto, 1998). Dilihat dari hal tersebut *right issue* memiliki keunggulan dibanding penawaran jenis

yang lain. Husnan (2001) mengungkapkan beberapa kelebihan dari *right issue*, diantaranya ialah:

1. Biaya lebih murah dibandingkan dengan penawaran umum, sebab perusahaan tidak perlu menggunakan jasa penjamin (*underwriter*<sup>1</sup>).
2. Proporsi pemegang saham lama akan lebih terjaga.
3. Pembelian saham lewat *right issue* lebih memprioritaskan pemegang saham lama dalam pembeliannya.
4. Dapat meningkatkan likuiditas saham dan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan.

Lalu kenapa investor tetap bereaksi secara beragam terhadap pengumuman opsi *right issue*? Penjelasan yang sering diungkapkan ialah ada *negative signal* dari pengumuman tersebut. Asumsi lain yaitu perusahaan memiliki peluang untuk bertumbuh namun tidak didukung dengan keadaan pasar, hal ini juga akan berdampak negatif.

Fenomena tersebut nampaknya sudah sering terjadi sejak dulu, yaitu pengaruh pengumuman *right issue* tidak menghasilkan kesimpulan yang sama. Beberapa peneliti seperti Asquith dan Mullins (1986), Kalay dan Shimrat (1987), Eckbo dan Masulis (1992) dalam penelitian mereka mendapatkan pengaruh *right issue* yang

---

<sup>1</sup>Underwriter: yaitu yang akan menjamin bahwa saham yang ditawarkan akan laku semua.

negatif namun signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Tsangarakis (1996) dalam penelitian yang dia lakukan mendapatkan pengaruh *right issue* yang positif dan signifikan pula terhadap harga saham. Dilihat lagi secara umum bahwa ada kecenderungan pengaruh negatif terjadi pada pasar modal yang sudah maju dan pengaruh positif terjadi pada pasar modal yang sedang mengalami perkembangan.

Pasar modal Indonesia masih menggunakan mekanisme *right issue* dalam pengeluaran saham baru. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gede (2014), Dewi (2013) menemukan bahwa investor bereaksi negatif terhadap pengumuman *right issue*. Sementara penelitian dari Yusuf (2012), Setyaningsih (2009), dan Hartomo (2014) mengemukakan hal yang sebaliknya yaitu investor bereaksi positif terhadap pengumuman *right issue*.

Perbedaan hasil penelitian-penelitian tersebut dikarenakan tidak mempertimbangkan tujuan dari penggunaan dana dalam *right issue*. Oleh sebab itu pada penelitian kali ini akan ditambahkan tujuan penggunaan dana dari pengumuman *right issue*, yaitu tujuan untuk investasi dan pembayaran hutang. Maka penelitian ini akan berusaha menyelidiki pengaruh pengumuman *right issue* terhadap adanya perbedaan *abnormal return* pada saham perusahaan.

Sebuah penelitian pasti diinginkan sebuah perkembangan atau perbaikan dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini mengusung perbedaan dari penelitian terdahulu berupa penambahan variable index PERINDO25, yang digunakan untuk melihat ada

atau tidak pengaruh ranking perusahaan dalam *abnormal return* kemudian akan dibandingkan dengan indeks Sri Kehati untuk melihat mana indeks yang bisa dikatakan lebih dipercaya oleh investor dengan membandingkan tingkat imbal hasil dan yang lainnya. Tidak hanya itu saja dalam penelitian ini juga merubah cakupan sampel yang lebih luas yaitu dari 2010-2015.

Maka dari hal itu penelitian ini akan bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* suatu perusahaan. Selanjutnya penelitian ini juga akan melihat apakah investor akan bereaksi positif terhadap perusahaan yang masuk dalam indeks Pefindo25 yang perusahaan tersebut juga ikut menerbitkan *right issue*. Lebih dalam lagi penelitian ini juga akan melihat pengaruh dari harga penawaran *right issue* terhadap reaksi investor (*signaling theory*). Sehingga penelitian ini akan mengambil judul “ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP TUJUAN PENGGUNAAN DANA, HARGA PENAWARAN DAN RANGKING INDEKS PADA PENGUMUMAN RIGHT ISSUE”

## **B. Batasan masalah**

Agar pembahasan pada penelitian ini tidak terlalu meluas, peneliti membatasi masalah sebagai berikut: perusahaan yang akan diteliti hanya mengeluarkan satu *corporate action* yaitu *right issue*, dengan *right issue* antara tahun 2010-2015 saja di Bursa Efek Indonesia. Diharapkan dengan ada pembatasan masalah penelitian ini bisa terfokus pada masalah yang akan dipecahkan.

### **C. Rumusan masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian kali ini adalah :

1. Apakah investor bereaksi positif terhadap pengumuman *right issue* yang dananya digunakan untuk investasi?
2. Apakah investor bereaksi negatif terhadap pengumuman *right issue* yang dananya digunakan untuk pelunasan hutang?
3. Apakah harga penawaran *right issue* berpengaruh positif terhadap reaksi investor?
4. Apakah investor bereaksi positif terhadap perusahaan yang masuk dalam indeks Pefindo25?
5. Apakah indeks Pefindo25 memiliki tingkat kinerja yang lebih tinggi dari pada indeks SRI KEHATI?

### **D. Tujuan penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan serta menguji secara empiris bahwa investor bereaksi positif terhadap pengumuman *right issue* yang dananya digunakan untuk investasi.
2. Untuk membuktikan serta menguji secara empiris bahwa investor bereaksi negatif terhadap pengumuman *right issue* yang dananya digunakan untuk pelunasan hutang.

3. Untuk membuktikan serta menguji secara empiris bahwa harga penawaran *right issue* berpengaruh positif terhadap reaksi investor.
4. Untuk membuktikan serta menguji secara empiris bahwa investor bereaksi positif terhadap *right issue* yang perusahaannya masuk dalam indeks Pefindo25.
5. Untuk membuktikan serta menguji secara empiris bahwa indeks Pefindo25 memiliki tingkat kinerja yang lebih tinggi dari pada indeks SRI KEHATI.

#### **E. Manfaat penelitian**

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat secara praktis dan teoritis. Manfaat praktis berupa memberikan manfaat dalam menentukan tujuan penggunaan dana *right issue* sebuah perusahaan. Kemudian manfaat selanjutnya dapat memberikan digunakan sebagai sarana yang inovatif dalam penentuan harga penawaran pada pengumuman *right issue*. Diharapkan juga penelitian ini dapat memberikan manfaat teoritis berupa sebagai sarana informasi bagi penelitian selanjutnya.