

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Meningkatnya pembangunan ekonomi nasional dan meningkatnya hubungan ekonomi global, menunjukkan adanya satu rangkaian kegiatan di bidang ekonomi dengan seperangkat regulasinya. Meningkatnya kegiatan di bidang ekonomi berbanding lurus dengan perkembangan dunia pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan (*financial market*), disamping pasar uang (*money market*) yang sangat penting peranannya bagi pengembangan dunia usaha sebagai salah satu instrumen pembiayaan eksternal oleh perusahaan.

Pasar modal adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang, dimana pasar modal memiliki dua fungsi: yaitu menyediakan dana bagi pihak yang memerlukan dana dan mempunyai kelebihan dana untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki. Sehingga pasar modal dapat dijadikan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana jangka panjang dengan cara menerbitkan saham dan sarana bagi investor dalam menanamkan modalnya. Faktor makro ekonomi merupakan faktor eksternal dan pengaruhnya bersifat umum artinya faktor ini akan mempengaruhi semua *return* saham perusahaan dengan intensitas yang berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya (Husnan, 2003).

Perusahaan memiliki beberapa sumber dana yang dapat dibedakan menjadi dua kelompok, yaitu sumber dana dari luar berupa pinjaman (*debt*) dan sumber dana dari dalam perusahaan berupa modal sendiri (*equity*). Dana yang berasal dari luar dapat diperoleh perusahaan dengan menjual obligasi dan melakukan pinjaman terhadap pihak-pihak tertentu (misalnya bank atau menerbitkan obligasi), sedangkan sumber dana dari dalam dapat diperoleh perusahaan melalui penjualan saham kepada publik. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pembiayaan selain perbankan. Beberapa cara yang digunakan perusahaan dalam melakukan penerbitan saham antara lain dengan IPO (*initial public offering*), *rights issue*, *private placements*, dan *share options*. Saat ini, pelaksanaan IPO dan *right issue* lebih lazim dilakukan di Indonesia. Bagi perusahaan yang telah *go public*, alternatif peningkatan dana di pasar modal adalah melalui *rights issue*.

Rights issue merupakan penawaran hak (*rights*) yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham tambahan pada harga yang lebih rendah daripada harga pasar saat ini. Adanya aksi *rights issue* suatu perusahaan tentu memberikan pengaruh bagi emiten itu sendiri dan bagi pemegang saham lama emiten tersebut. Bagi emiten, kelebihan dari *rights issue* adalah biaya *rights offering* (misalnya: biaya yang harus dibayarkan kepada *investment banker*) biasanya lebih kecil apabila dibandingkan dengan biaya IPO. Bagi pemegang saham lama, *rights issue* memungkinkan pemegang saham mempertahankan persentase kepemilikannya. Hal ini dapat dilakukan karena terdapat hak untuk memesan terlebih dahulu saham (*pre-emptive rights*) yang dapat diperjualbelikan dengan pihak lain. Keuntungan lain bagi pemegang saham adalah terdapat emiten

yang menerbitkan *rights* disertai dengan penerbitan *warrant* sehingga investor masih dapat mencari keuntungan dengan menjual *warrant* yang diperolehnya setelah menggunakan *rights*nya. *Warrant* itu sendiri merupakan ‘pemanis’ bagi pemegang saham yang dilakukan emiten dalam menarik pemegang saham untuk berinvestasi pada sahamnya. Namun di sisi lain, apabila pemegang saham lama tidak menggunakan haknya (*rights*) untuk membeli saham baru maka kepemilikan sahamnya dapat mengalami dilusi atau berkurangnya porsi kepemilikan saham sehingga secara otomatis tingkat kendali pemegang saham terhadap perusahaan pun akan berkurang.

Secara fundamental *rights issue* meningkatkan harga saham perusahaan di masa datang karena *rights issue* bertujuan mengumpulkan dana yang akan digunakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya (dengan cara melakukan investasi yang dapat memberikan NPV positif, ekspansi usaha, ataupun untuk meningkatkan modal kerja). Dengan demikian, respon investor terhadap kejadian *rights issue* seharusnya menjadi positif karena investor dapat memperoleh *abnormal return* positif. Namun, dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *rights issue* memberikan dampak negatif terhadap return saham. Dampak negatif tersebut dapat dilihat pada beberapa hasil penelitian di Indonesia. Waskito (2003) membuktikan bahwa terdapat *abnormal return* dan CAR (*Cumulative Abnormal return*) yang signifikan negatif di sekitar pengumuman *rights issue* di Indonesia, periode tahun 1997-2002 dan berfokus pada peristiwa *rights issue* sebelum krisis ekonomi dan sesudah krisis. Sementara penelitian Herdjoeno (1995) menunjukkan bahwa terdapat imbalan *abnormal* yang negatif selama enam

minggu setelah pengumuman *rights issue*, periode 1994-1995. Selain itu, penelitian Sari (2002) menyatakan bahwa terdapat *abnormal return* yang negatif di sekitar *expired date* (tanggal dimana *rights* yang diterbitkan emiten sudah tidak berlaku atau tidak dapat dipertukarkan), periode 1994-1996.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *rights issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang bergerak di sektor keuangan akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan tersebut?
2. Apakah *rights issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang bergerak di sektor konstruksi akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan tersebut?

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian kali ini, penulis membatasi pada masalah-masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor keuangan dan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *rights issue* pada periode Januari 2010 – April 2017.

2. Fokus penelitian ini dilakukan pada masa 4 hari sebelum *Cum-Date right issue* dan masa 4 hari setelah *Ex-Date right issue*. Jadi periode pengamatan penelitian ini dilakukan selama 10 hari.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasar latar belakang masalah tersebut diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hal sebagai berikut:

1. Apakah *rights issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang bergerak di sektor keuangan akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada saat sebelum *cum date* dan setelah *ex date*?
2. Apakah *rights issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur akan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada saat sebelum *cum date* dan setelah *ex date*?

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan yang akan melakukan *rights issue*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi pengaruh *rights issue* terhadap volatilitas harga saham sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan untuk perusahaan yang akan melakukan *rights issue*.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi pengaruh *rights issue* terhadap volatilitas harga saham sehingga dapat menjadi bahan

pertimbangan untuk investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi saham.

3. Bagi Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Penelitian ini diharapkan bisa menambah wacana dan tulisan ilmiah tentang perilaku di pasar modal.

4. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan kepada penulis tentang dunia pasar modal pada umumnya dan *rights issue* pada khususnya.

1.6. Alat Analisis

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan statistik diskriptif dengan langkah sebagai berikut:

1. Mencari *return* saham individu semua sampel perusahaan.
2. Mencari *mean return* saham.
3. Mencari volatilitas atau *standard deviasi*.

1.7. Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *event study*. Penelitian *event study* bertujuan untuk mengetahui pengaruh suatu peristiwa yang terjadi. Pada penelitian ini yang ingin diketahui adalah pengaruh yang ditimbulkan dengan adanya *rights issue* terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang melakukan *rights issue*.

1.8. Kerangka Penulisan Skripsi

Kerangka penulisan yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I: Pendahuluan, bab ini berisi tentang:

- a. Latar belakang masalah.
- b. Rumusan masalah.
- c. Batasan masalah.
- d. Tujuan penelitian.
- e. Manfaat penelitian.
- f. Alat analisis.
- g. Kerangka penulisan skripsi.

BAB II: Tinjauan/Landasan pustaka, bab ini berisi tentang:

- a. Tinjauan pustaka, untuk skripsi hampir sama dengan yang dikemukakan dalam usulan penelitian, dan mungkin telah dilengkapi dengan keterangan-keterangan tambahan yang dikumpulkan selama pelaksanaan penelitian (penelitian pendahuluan).
- b. Landasan teori, tidak berbeda dengan yang disajikan pada usulan penelitian, hanya saja telah diperluas dan disempurnakan.

BAB III: Gambaran umum perusahaan/metode penelitian, di isi dengan keadaan dan scoup penelitian:

- a. Lokasi penelitian.
- b. Populasi dan sampel penelitian.
- c. Metode sampling yang dipakai.

- d. Variabel penelitian.
- e. Teknik pengumpulan data.
- f. Metode analisis data.
- g. Kesulitan-kesulitan yang timbul selama penelitian dan cara pemecahannya, agar para peneliti yang akan berkecimpung dalam bidang penelitian sejenis terhindar dari hal-hal yang tidak menyenangkan.

BAB IV: Hasil penelitian dan pembahasan.

Bab ini memuat hasil penelitian dan pembahasannya yang sifatnya terpadu dan tidak dipecah menjadi sub bab tersendiri.

- a. Hasil penelitian sedapat-dapatnya disajikan dalam bentuk daftar (tabel), grafik, foto atau bentuk lain dan ditempatkan sedekat-dekatnya dengan pembahasan agar pembaca lebih mudah mengikuti uraian. Pada alinea pertama bab ini sebaiknya dikemukakan bahwa hasil penelitian dapat dijumpai pada daftar dan gambar yang nomernya disebutkan.
- b. Pembahasan tentang hasil yang diperoleh, berupa penjelasan teoretik, baik secara kualitatif, kuantitatif atau secara statistis dan sesuai dengan tujuan penelitian. Kecuali itu, sebaiknya hasil penelitian juga dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu yang sejenis.

BAB V: Penutup.

Berisi kesimpulan, saran dan keterbatasan penelitian yang ditemui. Kesimpulan dan implikasi kebijakan/saran harus dinyatakan secara terpisah:

- a. Merupakan kesimpulan yang langsung diturunkan dari seksi diskusi dan analisa yang dilakukan pada bagian sebelumnya dan sekaligus sudah harus menjawab pertanyaan yang diajukan di bagian rumusan masalah.
- b. Saran dibuat berdasarkan pengalaman dan pertimbangan penulis, ditujukan kepada para peneliti dalam bidang sejenis, yang ingin melanjutkan atau menyelesaikan penelitian. Saran tidak merupakan suatu keharusan.