

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi merupakan tindakan menempatkan sebagian uang yang kita miliki dengan meletakkannya pada suatu tempat atau membelikan suatu barang yang berharga dengan harapan mendapatkan keuntungan *financial* dimasa yang akan datang, investasi ini dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan asetnya yaitu *real asset* dan *financial asset*. *Real asset* adalah jenis investasi berupa benda-benda berwujud seperti tanah, emas, bangunan, mesin dan pabrik. Kemudian yang disebut dengan investasi jenis *financial assets* adalah investasi yang memiliki dua jangka waktu yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek dimana investasi jangka panjang memiliki waktu lebih dari satu tahun sedangkan jangka waktu pendek memiliki waktu kurang dari satu tahun.

Pasar modal merupakan sarana untuk menghubungkan antara investor dengan pemilik perusahaan, Pasar modal merupakan tempat jual-beli instrumen keuangan. Instrumen keuangan diantaranya adalah obligasi, saham, reksadana dan instrumen derivatif lainnya, pasar modal sangat bermanfaat bagi kedua belah pihak yaitu pemilik perusahaan (*emiten*) dan investor. Dari sisi *emiten* keberadaan pasar modal diperlukan sebagai suatu alternatif untuk menghimpun dana dari luar perusahaan. Sedangkan bagi investor atau pemilik modal keberadaan pasar modal sangat diperlukan sebagai alternatif untuk melakukan investasi pada *financial asset* yaitu saham, obligasi, sukuk, atau produk *derivative* lainnya.

Saham merupakan surat berharga tanda bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan, surat berharga ini di terbitkan oleh emiten perusahaan. Jadi dapat dikatakan bahwa pemilik saham tersebut dapat juga disebut pemilik sebagian dari perusahaan atau investor perusahaan.

Investor merupakan seseorang yang melakukan investasi dengan membeli saham atau obligasi yang di keluarkan oleh *emiten* pada pasar modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, sedangkan *emiten* merupakan perusahaan perusahaan yang menjual belikan saham atau obligasi kepada investor melalui pasar modal, namun tidak semua perusahaan dapat disebut *emiten*. Hanya perusahaan yang saham atau obligasinya diperjual-belian di bursa efeklah yang disebut *emiten*.

Harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Harga saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri, semakin tinggi nilai dari harga saham suatu perusahaan maka investor akan tertarik untuk memperjual belikan sahamnya, maka perusahaan atau *emiten* harus mencari cara agar harga sahamnya terus meningkat. Untuk meningkatkan harga saham perusahaan ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan atau *emiten*, salah satunya dengan melakukan tindakan korporasi (*Corporate Action*).

Corporate Action merupakan langkah atau tindakan yang digunakan perusahaan atau *emiten* untuk meningkatkan kinerja atau *performance* perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. *Corporate Action* memiliki berbagai variasi beragam mulai dari pergantian manajemen perusahaan, pembagian *dividen*, *stock split*, *reverse stock*, *divestasi*, penerbitan saham baru, *share swap*, *debt share swab*, *private placement*, merger, akuisisi dan lain sebagainya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja atau *performance* perusahaan,

Right Issue merupakan salah satu bentuk dari *Corporate Action* atau yang dikenal di indonesia dengan nama Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yaitu *emiten* mengeluarkan saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan dengan terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini. Right Issue merupakan cara paling diminati perusahaan sebab untuk melakukan *right issue* perusahaan tidak perlu menanggung biaya penjamin emisi efek seperti halnya

penawaran umum perdana. *Right issue* alias penerbitan saham baru oleh emiten, merupakan aksi korporasi yang biasanya kurang disukai oleh investor, karena alasan yang simpel yaitu akan menyebabkan saham dari emiten yang bersangkutan terdilusi. Karena nilainya terdilusi, maka biasanya harganya kemudian turun. Namun *right issue* tidak selalu berarti jelek bagi investor. Pada dasarnya tujuan dari *right issue* ialah mengumpulkan dana. Jika dana tersebut digunakan untuk tujuan yang baik bagi perusahaan, maka hasilnya akan dinikmati oleh investor juga.

Perusahaan akan cenderung melakukan *right issue* sebab manfaat yang akan didapat lebih besar dari pada biaya yang harus dikeluarkan *right issue* kebutuhan dana dipenuhi melalui emisi saham baru yang berarti menambah modal sendiri tetapi tidak menimbulkan kekhawatiran atas masuknya pemilik baru. *Right issue* adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham yang telah ada pada sebuah perusahaan untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada proporsi dan harga tertentu. *Right issue* merupakan hak memesan saham terlebih dahulu yang diberikan kepada pemodal saat ini untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten dalam rangka menghimpun dana segar secara teoritis perusahaan yang melakukan *right issue* akan kuat struktur modalnya hal tersebut dapat diterima jika dana yang diperoleh dari hasil *right issue* dimanfaatkan secara benar sehingga “meningkatkan kinerja keuangan perusahaan”. disini *right issue* ditangkap sebagai berita baik oleh pasar (Halim, 2003 : 95).

Masalahnya logika tersebut belum tentu terjadi di lapangan. Hal ini dapat ditunjukkan dari hasil penelitian Ball, Brown dan Finn (1969) yang melakukan penelitian terhadap 193 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* di Australia antara tahun 1960 –1969, hasilnya *right issue* tidak direspon sebagai berita baik. Demikian juga hasil penelitian Smith (1977) ditemukan bahwa *abnormal return* yang ditemukan investor rata-rata mencapai 8% sampai 9% dalam periode satu tahun sebelum pengumuman *right issue* dan satu tahun setelahnya tidak ditemukan lagi adanya *abnormal return*.

Fokus penilaian kinerja perusahaan saat ini tidak hanya pada laporan keuangan, banyak yang memandang bahwa nilai suatu perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang. Myers (1977) menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) di masa depan. Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa nilai *investment options* ini tergantung pada *discretionary expenditures* yang dikeluarkan oleh manajer di masa depan. Pilihan-pilihan investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan tersebut kemudian dikenal dengan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) (Kallapur dan Trombley, 2001). IOS secara melekat tidak dapat diamati (*inherently unobservable*) dan bila diukur dengan satu proksi tunggal saja cenderung tidak sempurna (Norpratiwi, 2004), sedangkan Kallapur dan Trombley (2001) menjelaskan bahwa untuk mengukur IOS harus digunakan banyak pendekatan agar dapat dilihat hubungannya dengan variabelvariabel lain yang sifatnya *observable*.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang diharapkan oleh pihak internal yaitu manajemen perusahaan dan eksternal perusahaan yaitu kreditur dan investor. Bagi pihak internal yaitu manajemen perusahaan, pertumbuhan perusahaan merupakan *signal* atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan akan meningkatkan kesempatan investasi di perusahaan tersebut. Bagi pihak eksternal perusahaan yaitu kreditur dan investor. Bagi kreditur, pertumbuhan perusahaan memberikan *signal* bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik serta layak untuk mendapatkan kredit, bagi *investor* pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal positif atau tanda bahwa investor akan mendapatkan tingkat pengembalian yang baik atas investasi yang ditanamkan. Oleh karena itu untuk melihat perusahaan bertumbuh atau tidak maka diperlukan informasi yang relevan mengenai perusahaan.

Di Indonesia penelitian tentang *right issue* antara lain dilakukan oleh Budiarto dan Baridwan (1999), hasilnya terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan

pada hari pengumuman dengan *return* saham pada hari sebelum pengumuman *right issue*. Namun demikian pengujian pada hari pengumuman dan setelah pengumuman serta pengujian sebelum hari pengumuman dan sesudah hari pengumuman menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Demikian juga Solichin dan Ghazali (2003) meneliti dengan mengambil sample 47 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya ditemukan tidak adanya kandungan informasi yang cukup atas informasi *right issue* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1996 dan 1997 (secara statistic ditemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman).

Penelitian-penelitian diatas berkaitan dengan reaksi pasar atas peristiwa *right issue*. Berbeda dengan peneliti terdahulu, Aryono (2009) Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan pengujian hipotesis tentang perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan *right issue* menunjukkan hasil yang positif berbanding dengan yang tidak melakukan *right issue*, menunjukkan semua ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan atau menunjukkan hasil yang baik setelah melakukan *right issue* yaitu rasio hutang yaitu rasio *Debt Ratio* ROA, ROE, NPM, dan DER menunjukkan hasil yang signifikan atau adanya perbedaan secara signifikan. Hal ini juga didukung oleh Budi (2003) meneliti “Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Go Publik Di BEJ” yang lebih menitik beratkan dari sudut pandang emiten menemukan bahwa: pada ukuran kinerja likuiditas menunjukkan hasil yang signifikan. Untuk kinerja solvabilitas yaitu rasio DER menunjukkan hasil yang signifikan. Kinerja profitabilitas yang dipresentasikan dengan tiga rasio ROI, ROA dan NPM semua signifikan dipengaruhi oleh *right issue*. Sedangkan kinerja aktivitas dan kinerja saham juga signifikan dipengaruhi *right issue*. Perbandingan dengan perusahaan *non issuer* menunjukkan hasil yang secara statistic signifikan. Berarti secara umum kinerja perusahaan *issuer* *underperformed* bila dibandingkan *non issuer*.

Dari hasil temuan studi terdahulu terungkap bahwa kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan dan *right issue* dapat membawa dampak positif atau negatif bagi kinerja perusahaan, dampak positifnya yaitu perusahaan menggunakan dana hasil *right issue* untuk menambah modal (memperbaiki struktur modal) maupun perluasan investasi guna meningkatkan laba bersih. Dan dampak negatifnya yaitu dana hasil *right issue* yang sebenarnya untuk perluasan investasi diinvestasikan pada investasi yang tidak menguntungkan.

Fenomena perusahaan yang melakukan Right issue dua kali saat go public mengindikasikan perusahaan tersebut meningkatkan likuiditas saham, investor berharap dengan dilakukannya *right issue* kinerja perusahaan akan membaik sebab ada dana baru yang akan masuk ke perusahaan dan akan berdampak kepada pertumbuhan perusahaan.

Terjadi perbedaan temuan hasil studi terdahulu terungkap bahwa dampak positif atau negatif bagi kinerja perusahaan, oleh karena itu dibutuhkan alat analisis untuk menjadi tolak ukur dalam melihat pertumbuhan perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Right Issue*.

Berdasarkan Latar Belakang Di Atas Maka Penulis Tertarik Meneliti“ **Analisis *Investment Opportunity Set (IOS)* pada Perusahaan yang melakukan *Right Issue* di BEI Periode 2011-2015”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat dirumuskan yang akan menjadi permasalahan dalam penelitian ini. Bagaimana Analisis *Investment Opportunity Set (IOS)* pada Perusahaan yang melakukan *Right Issue* di BEI Periode 2011-2015 ?

1.3. Ruang Lingkup penelitian

Agar penelitian ini dapat terarah dan memberikan hasil yang maksimal, maka peneliti mengarahkan dan memfokuskan pada beberapa batasan terhadap penelitian yang akan dilakukan, diantaranya :

1. Ruang Lingkup Objek
Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
2. Ruang Lingkup Subjek
Subjek dalam penelitian ini adalah Analisis *Investment Opportunity Set* (IOS) pada Perusahaan yang melakukan Right Issue di BEI Periode 2011-2015.
3. Ruang Lingkup Tempat Penelitian
Tempat penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dari IDX.
4. Ruang Lingkup Waktu Penelitian
Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Agustus 2016 sampai dengan Januari 2017.
5. Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan
Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu penelitian yang digunakan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS) pada Perusahaan yang melakukan Right Issue di BEI Periode 2011-2015.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah :

- Untuk mengetahui Analisis *Investment Opportunity Set* (IOS) pada Perusahaan yang melakukan Right Issue di BEI Periode 2011-2015

1.5. Manfaat penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang lebih luas bagi investor mengenai penilaian kinerja keuangan sebuah perusahaan sebelum melakukan investasi saham.

2. Bagi Perusahaan/Emiten

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan acuan dalam pengambilan kebijakan perusahaan.

3. Bagi Peneliti lain/Peneliti selanjutnya

Dapat dijadikan bahan untuk menambah wawasan dibidang ekonomi dan menjadi bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Landasan Penelitian

Pada bab ini berisi tentang teori – teori yang berkaitan dengan penelitian ini. Pada bab ini juga di uraikan kerangka pemikiran.

BAB III Metode Penelitian

Pada bab ini di uraikan jenis penelitian, jenis data, metode penelitian data, populasi dan sampel, variable penelitian, alat analisis yang digunakan untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dalam bab ini berisi tentang analisis yang dilakukan untuk menguji hipotesis serta membahas hasil pengolahan data.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini di fokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian.

Daftar Pustaka

Bagian ini berisi daftar buku – buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain dan bahan – bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

Lampiran

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau memperjelas pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab-bab sebelumnya. Data-data tersebut dapat berupa gambar, tabel formulir, ataupun flowchart.