

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang kegiatannya meliputi penjualan dan pembelian berbagai instrumen keuangan, dimana calon pemodal (investor) dan emiten yang membutuhkan dana, baik dana jangka menengah maupun jangka panjang saling bertemu. Dengan memperoleh dana yang cukup diharapkan emiten atau perusahaan akan dapat mencapai tingkat pertumbuhan yang diharapkan.

Pertumbuhan merupakan suatu hal yang sangat penting yang dilakukan oleh suatu perusahaan karena memungkinkannya dapat bertahan menghadapi berbagai tantangan. Oleh karena itu, manajer dituntut untuk memiliki kemampuan manajerial agar dapat mencapai pertumbuhan yang diinginkan. Agar dapat mencapai pertumbuhan yang diinginkan maka perusahaan harus senantiasa dalam keadaan sehat. Untuk menilai sehat tidaknya suatu perusahaan, salah satu ukuran penting yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga perusahaan harus selalu berusaha untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan

dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan perusahaan antara lain : rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaannya dalam kondisi baik atau tidak adalah dengan melakukan analisis terhadap rasio keuangan yang dimilikinya, (Enden, 2006). Analisis rasio laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Investasi yang besar diperlukan oleh perusahaan dalam upaya untuk meningkatkan kinerjanya. Kebutuhan investasi yang tinggi menuntut perusahaan untuk melakukan penawaran publik. Dengan *go public* perusahaan akan mendapatkan tambahan dana yang digunakan untuk pengembangan usaha. *Go public* merupakan kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh *emiten* (perusahaan yang *go public*), (Sunariyah, 2004 : 32).

Perusahaan yang *go public* dalam perkembangannya masih membutuhkan sumber dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Perusahaan yang ingin memperoleh dana untuk menambah modal dapat melakukan penjualan saham dengan memanfaatkan keberadaan pasar modal sehingga perusahaan dapat

memperoleh modal yang panjang. Dalam pasar modal, ada beberapa alternatif untuk memperoleh tambahan dana yaitu; Saham, Obligasi, Waran, *Right Issue*, dan Reksadana. *Saham* adalah surat-surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan, *Obligasi* adalah surat tanda pinjaman uang yang mempunyai jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari satu tahun, *Waran* merupakan opsi jangka panjang yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk membeli saham atas nama dengan harga tertentu, (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2006), *Right Issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini, dan *Reksadana* merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek manajer investasi, (Iskandar Z. Alwi, 2003).

Dari beberapa alternatif diatas, penelitian ini memakai salah satu alternatif untuk memperoleh tambahan dana yaitu dengan melakukan *Right Issue*. *Right Issue* adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan terlebih dahulu. Penawaran umum berarti memberikan tawaran kepada publik untuk membeli saham. Setiap bukti *right* yang diterima pemegang saham berhak untuk membeli satu saham baru sehingga *exercise price* yang ditentukan dan biasanya sama dengan atau diatas nilai nominal saham (Sunariyah, 2004 : 150). Dalam *Right Issue* investor lama

memiliki *Preemptive Right* atau hak membeli efek terlebih dahulu agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikan di perusahaan tersebut.

Dampak jika pemegang saham tidak menggunakan *Preemptive Right* adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan menjadi berkurang sebanding dengan banyaknya saham baru yang dikeluarkan (dilusi). Adanya pengeluaran saham baru, tentunya akan mempengaruhi harga saham yang pada akhirnya akan mengurangi *Return on investment* (ROI) pemegang saham, dividen perusahaan atau *Dividend Per Share* (DPS) yang diterima akan mengecil karena harus dibagikan kepada pemegang saham baru. Harga saham yang ditentukan dalam

bukti *right* untuk membeli saham baru dengan proporsi sesuai ketentuan, harganya ditentukan sama dengan atau diatas nilai nominal saham tetapi berada dibawah harga pasar.

Untuk mendapatkan respon positif dari para investor pada saat dikeluarkannya *Right Issue*, manajemen termotivasi untuk bersikap *oportunistik* dengan melakukan manipulasi terhadap kinerjanya, baik sebelum dan pada saat penawaran manipulasi ini sering disebut dengan *earnings management*, dan mengakibatkan penurunan kinerja (*underperformance*) setelah penawaran. Hal ini dikarenakan beberapa perusahaan cenderung ingin menutupi kinerja yang buruk pada saat sebelum penawaran dengan cara mengatur laba melalui transaksi akrual, yaitu cenderung meningkatkan laba sehingga akan terlihat terjadi peningkatan kinerja sebelum penawaran, (Putu Sulisthia Dewi, 2007 : 5).

Melalui kegiatan *Right Issue*, maka dana akan masuk ke perusahaan sebagai modal. Hal ini jelas akan menguntungkan bagi perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena pemasukan dana tersebut akan mampu meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan. Selain itu dana tersebut bisa dipergunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga tingkat *leverage* perusahaan semakin menurun.

Pada umumnya perusahaan manufaktur menunjukkan kondisi keuangan yang cenderung stabil dibandingkan dengan perusahaan perbankan dan lembaga pembiayaan lainnya dimana perusahaan-perusahaan tersebut memiliki rasio *leverage* yang tinggi yang terdapat pengaturan yang ketat mengenai masalah permodalan. Perusahaan manufaktur juga menyediakan informasi yang lengkap dalam laporan keuangannya sehingga dapat mempermudah pengguna dalam membaca informasi yang tertuang didalamnya, (Putu Sulisthia Dewi, 2007 : 7).

Perusahaan manufaktur melakukan *Right Issue* karena semakin kecil rasio *leverage* maka semakin baik kondisi perusahaan. *Right Issue* merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan tambahan pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, jadi *Right Issue* membantu perusahaan untuk mengurangi penggunaan utang atau pinjaman pada pihak lain misalnya pada perbankan ataupun pada lembaga peminjaman lainnya.

Alasan perusahaan manufaktur untuk melakukan *Right Issue* sangat beragam, misalnya pembangunan pabrik baru, penambahan modal kerja,

difersifikasi produk, pembayaran utang, dan lain-lain. Setelah melakukan *Right Issue* investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik karena dengan adanya *Right Issue* berarti dana dari pihak luar masuk ke perusahaan, (Nyoman Wijana Asmara Putra)

Berikut ini pada tabel 1 disajikan data mengenai nama-nama perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang melakukan *Right Issue* periode 2000-2006 di Bursa Efek Indonesia, seperti yang terlihat pada tabel berikut :

Tabel 1
Perusahaan Manufaktur Yang Melakukan *Right Issue*
Periode 2000-2006 di Bursa Efek Indonesia

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN RIGHT ISSUE
1	Suba Indah Tbk.	SUBA	2000
2	Tifico Tbk	TFCO	2000
3	Davomas Abadi Tbk.	DAVO	2001
4	Pioneerindo Gourmet International Tbk	PTSP	2001
5	Tira Austenite Tbk	TIRA	2001
6	Bentoel Internasional Investama Tbk.	RMBA	2002
7	Arwana Citramulia Tbk.	ARNA	2002
8	Tirta Mahakam Resources Tbk.	TIRT	2003
9	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2003
10	Astra Internasional Tbk.	ASII	2003
11	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA	2003
12	Delta Dunia Petroindo Tbk.	DOID	2004
13	Ades Waters Indonesia	ADES	2004
14	Ricky Putra Globalindo Tbk.	RICY	2004
15	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2004
16	AKR Corporindo Tbk	AKRA	2004
17	Arthavest Tbk.	ARTA	2005

Sumber : www.idx.co.id

Pada tabel 1 dapat dilihat terdapat 17 perusahaan manufaktur yang melakukan *Right Issue* yang mewakili sektor-sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun sektor-sektor tersebut antara lain sektor industri barang konsumsi, sektor jasa dan investasi, sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor properti dan real estate, sektor aneka industri, sector industri dasar dan kimia, sektor keuangan, sektor perdagangan.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah : Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disampaikan diatas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia.

2. Kegunaan penelitian

a. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pasar modal terutama yang berkaitan dengan reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang berasal dari faktor internal perusahaan atau salah satunya berupa perbandingan kinerja perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan kegiatan pasar modal dalam menentukan strategi dan kebijakan investasi yang dilakukan.

c. Bagi Lembaga Pendidikan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah kepustakaan serta referensi bagi mahasiswa yang akan meneliti lebih lanjut terhadap masalah yang terkait.

D. Sistematika Penyajian

Untuk lebih jelasnya dalam penyusunan skripsi, maka berikut ini akan disajikan mengenai sistematika penulisan skripsi yang disusun dalam enam bab.

Adapun susunannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan latar belakang, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti, antara lain : kinerja keuangan, pasar modal, instrument pasar modal, laporan keuangan, rasio keuangan, dan *Right Issue*. Bab ini juga memaparkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang terkait dengan rumusan

masalah, serta rumusan hipotesis penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan tempat dan objek penelitian, identifikasi dan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode penentuan sampel, metode pengumpulan data, teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV : GAMBARAN UMUM TEMPAT/LOKASI PENELITIAN

Merupakan bab gambaran umum perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang menguraikan sejarah singkat perusahaan, struktur organisasi pasar modal, visi dan misi pasar modal

BAB V : DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini membahas tentang deskripsi data, analisis data dan pembahsan hasil penelitian.

BAB VI : PENUTUP

Dalam bab ini diuraikan simpulan dari keseluruhan hasil penelitian dan juga saran-saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh.

