

Abstrak

Penelitian ini berfokus pada motivasi, mekanisme, dan kinerja saham serta dinamika pasar seputar penerbitan ekuitas, khususnya dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Penelitian ini berupaya menjembatani kesenjangan dalam memahami teori pengaturan waktu pasar dan informasi asimetris, khususnya bagaimana faktor-faktor ini memengaruhi keputusan perusahaan mengenai penerbitan saham. Berdasarkan hasil analisis, kesulitan keuangan dapat mendorong penerbitan ekuitas untuk restrukturisasi utang serta peluang investasi yang juga memengaruhi preferensi perusahaan antara pilihan pendanaan saham dan utang. Namun ditemukan bahwa penilaian saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong signifikan untuk menerbitkan ekuitas dengan memanfaatkan kondisi pasar yang menguntungkan (*market timing*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa motivasi terbesar dalam penerbitan saham adalah penentuan waktu pasar (*market timing*).

Perusahaan secara strategis menerbitkan saham selama periode penilaian yang tinggi atau overvaluasi dengan memanfaatkan harga saham yang lebih tinggi untuk memaksimalkan modal yang dikumpulkan. Pilihan antara *right issue* atau *private placement* tergantung juga pada kondisi perusahaan mengenai bagaimana tingkat informasi asimetris untuk mempertimbangkan mekanisme yang tidak memerlukan biaya penerbitan atau keterbukaan informasi yang lebih tinggi. Demikian halnya ketika informasi asimetris berfluktuasi seiring berjalannya waktu. Kemungkinan tingkat informasi asimetris akan lebih tinggi dapat terjadi pada saat penerbitan saham dan menimbulkan konsekuensi negatif bagi perusahaan.

Hasil analisis pada faktor-faktor dominan yang mempengaruhi keputusan penerbitan saham, jenis mekanisme penerbitannya, dan implikasinya terhadap kinerja saham dapat memberikan pedoman bagi para pelaku pasar modal. Bagi perusahaan, keputusan tentang pemilihan mekanisme penerbitan saham susulan yang dipengaruhi faktor informasi asimetris, menjadi pertimbangan penting melihat konsekuensi yang mengikutinya. Dari sisi investor, kecenderungan perilaku investor institusi untuk tetap bersedia membeli saham yang *overvalued* memiliki



alasan yang cukup mendasar, yaitu menyesuaikan tingkat investasinya dengan tolak ukur yang mereka tetapkan dan pertimbangan masalah keagenan. Demikian halnya pada hasil analisis kinerja saham pasca penerbitan dalam penelitian ini, yang memberikan bukti substansial mengenai kinerja saham yang buruk bagi perusahaan yang melakukan penerbitan saham dalam kondisi overvaluasi dan tingkat informasi asimetris yang cukup tinggi.

Kata kunci: penentuan waktu pasar, informasi asimetris, *right issue*, *private placement*, kinerja saham.

Abstract

This study focuses on the motivation, mechanism, and performance of stocks and market dynamics surrounding equity issuance, particularly in emerging markets such as Indonesia. This study attempts to bridge the gap in understanding the theory of market timing and asymmetric information, mainly how these factors influence corporate decisions regarding stock issuance. Based on the results of the analysis, financial distress can encourage equity issuance for debt restructuring and investment opportunities, affecting corporate preferences regarding equity and debt financing options. However, it was found that the overvaluation of stocks is a significant driver for issuing equity by taking advantage of favourable market conditions (market timing). So, it can be concluded that the biggest motivation in stock issuance is market timing.

Companies strategically issue stocks during high valuation or overvaluation periods by taking advantage of higher stock prices to maximize the capital raised. The choice between a rights issue or private placement also depends on the condition of the company regarding the level of asymmetric information to consider mechanisms that do not require higher issuance costs or information disclosure. Likewise, when asymmetric information fluctuates over time, the possibility of a higher level of asymmetric information can occur at the time of stock issuance and have negative consequences for the company. The results of the analysis of the dominant factors influencing the decision to issue shares, the type of issuance mechanism, and its implications for stock performance can provide guidelines for capital market players. For companies, deciding to select a follow-up share issuance mechanism influenced by asymmetric information factors is an important consideration, considering the following consequences. From the investor's perspective, the tendency of institutional investors to remain willing to buy overvalued shares has a reasonably fundamental reason, namely adjusting their investment level to the benchmarks they set and considering agency problems. Likewise, the analysis of post-issuance stock performance in this study provides



substantial evidence of poor stock performance for companies that issue shares in overvalued conditions and a relatively high level of asymmetric information.

Keywords: market timing, asymmetric information, right issue, private placement, stock performance.