

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sumber dana tambahan yang diperlukan untuk kepentingan perusahaan dari investor yang terdapat di pasar modal memegang peran penting bagi perusahaan. Dana tambahan yang terdapat di pasar modal tersebut dilakukan dengan cara menjual saham (*stock*) obligasi (*bond*) serta surat berharga lainnya dengan tujuan dan untuk memperkuat modal perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang memberikan penghasilan berupa *dividen*, yaitu pembagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham (*investor*) apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka akan ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar untuk dibagikan sebagai *dividen* (Marisca dan Wijaya, 2014). Pasar modal menjadi alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan atau sebagai tempat untuk sumber pembiayaan *eksternal*, perusahaan menyediakan banyak informasi yang dapat diperoleh investor salah satunya mengenai perkembangan saham. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, jika di masa yang akan datang perusahaan membutuhkan dana tambahan maka perusahaan dapat menjual sahamnya, dan informasi di pasar modal dapat juga mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi (Rhido, Wiwin dan Deannes, 2015).

Perusahaan yang ingin memanfaatkan pasar modal harus terlebih dahulu mendaftarkan perusahaannya dengan memenuhi syarat yang sudah ditentukan oleh pasar modal. Perusahaan-perusahaan banyak yang memutuskan untuk *go public* atau mencatatkan sahamnya di pasar modal. Pasar modal sebagai suatu instrumen ekonomi tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi (Hidayat, 2013).

Perusahaan yang sudah terdaftar (*listed*) dipasar modal pada periode tertentu akan membutuhkan dana tambahan untuk menambah modal perusahaan, dana tersebut dapat di peroleh dari *internal* dan *eksternal* perusahaan. Sumber dana *internal* merupakan dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan salah satunya adalah laba ditahan sedangkan dana *eksternal* melalui bank atau

corporate action. Perusahaan yang menginginkan untuk menambahkan modal melalui *corporate action* dimana kebijakan yang diambil perusahaan bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan *performance* untuk jangka pendek maupun jangka panjang dan diumumkan di pasar modal. Salah satu bentuk *corporate action* dengan menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk memperoleh tambahan dana bagi emiten yang terdaftar dalam BEI (Nurmala & Salmah, 2012).

Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten dan memiliki kandungan informasi penting, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut yang ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return* (Yusuf et al, 2009). Ketika harga yang dikeluarkan perusahaan saat penerbitan *right issue* lebih kecil maupun lebih tinggi dari harga pasar dan terdapat selisih harga, maka selisih dari harga tersebut yang menimbulkan *abnormal return positif* maupun *negative* (Capital, 2012). Mengetahui perkembangan harga saham di pasar modal merupakan salah satu indikator yang paling penting untuk mengetahui tingkah laku pasar, yakni para investor dalam upayanya menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal atau tidak. Biasanya investor akan mendasari keputusan mereka dengan berbagai informasi yang mereka miliki, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (Ayu dan Gerianta, 2017)

Informasi akan mengakibatkan perubahan harga, sehingga *return* juga berubah, persepsi investor berubah dan pengambilan keputusan investasi juga berubah. Sedangkan reaksi atas suatu informasi biasanya diteliti dengan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, sehingga *event study* ini bisa digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Kandungan informasi dari pengumuman *right issue* merupakan penting, karena akan membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut (Yusuf et al., 2009). Berikut adalah daftar perusahaan yang diteliti yang melakukan *right issue* selama periode 2018.

TABEL 1. 1
DATA RIGHT ISSUE PERUSAHAAN
PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BEI 2018

| NO | KODE | KETERANGAN | Tanggal RI |
|----|------|--------------------------------------|-------------------|
| 1 | BRPT | Barito Pacific Tbk | 06 Juni 2018 |
| 2 | BABP | Bank MNC Internasional Tbk | 21 Juni 2018 |
| 3 | AGRO | Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk | 13 September 2018 |
| 4 | BULL | Buana Listya Tama Tbk | 22 Juni 2018 |
| 5 | ARTO | Bank Artos Indonesia Tbk | 1 Desember 2018 |
| 6 | BKSW | Bank QNB Kesawan Tbk | 30 Juni 2018 |
| 7 | PADI | Minna Padi Investama Tbk | 07 Februari 2018 |
| 8 | SULI | SLJ Global Tbk | 16 Januari 2018 |
| 9 | FREN | Smartfren Telecom Tbk | 15 November 2018 |
| 10 | PNBS | Bank Panin Dubai Syariah Tbk | 21 Mei 2018 |
| 11 | META | Nusa Infrastukture Tbk | 14 Desember 2018 |
| 12 | RBMS | PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk | 29 Maret 2018 |
| 13 | BBHI | PT Bank Harda International Tbk | 04 Juli 2018 |
| 14 | BPFI | PT Batavia Prosperindo Finance Tbk | 23 Maret 2018 |
| 15 | ESSA | PT Surya Esa Perkasa Tbk | 02 Februari 2018 |
| 16 | CASA | PT Capital Financial Indonesia Tbk | 12 Januari 2018 |
| 17 | IKAI | PT Intikeramik Alamsri Industri Tbk | 12 Desember 2018 |
| 18 | TMPO | PT Tempo Inti Media Tbk | 11 Januari 2018 |
| 19 | IMJS | Indomobil Multi Jasa Tbk | 07 Januari 2018 |

Sumber : Kontan.co.id pada tahun 2018

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa banyaknya perusahaan *go public* yang melakukan *right issue* periode tahun 2018 karena tidak semua perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal melakukan *right issue*. Fenomena *right issue* pada tahun 2011 yang ditulis oleh Angga Aliya menjelaskan dalam penelitiannya bahwa trend *right issue* sangat diminati oleh emiten dengan dilihat dari besarnya reaksi pasar modal, Yanti (2011) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah *right issue*. Pooja Miglani (2013) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa hasil penelitian menunjukkan *security prices* bereaksi terhadap *right issue*.

Kelebihan dari *right issue* yaitu adanya hak *preemptive right* yang di dapat oleh pemegang saham lama di dalam perusahaan terbatas, artinya setiap pemegang saham lama yang terdaftar di dalam pemegang saham *Right issue* berkesempatan untuk dapat memesan saham terlebih dahulu. Manfaat *right issue* yang lain yakni terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang pertama yaitu terhindar dari posisi hutang yang tinggi, apabila hutang perusahaan tinggi maka

kinerja keuangan dalam perolehan laba akan rendah karena laba yang didapat akan dialokasikan untuk membiayai hutang. Manfaat yang kedua adalah tidak adanya pemegang saham baru karena *right issue* merupakan penawaran saham secara terbatas, sehingga proses pengambilan keputusan tidak akan terjadi keterlambatan sehingga mampu memberi dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan yang ketiga perusahaan dapat memaksimalkan laba usaha dari dana *right issue* untuk penambahan aset, pemaksimalan laba yang didapat tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan. Secara umum dana tambahan *right issue* digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya serta melakukan ekspansi perusahaan seperti menambah kepemilikan aset perusahaan Irham fahmi (2013, hlm 108).

Signnaling theory tentang *right issue* adalah, *right issue* bisa bersifat negatif dan bersifat positif karena penerbitan *right issue* tidak hanya dilihat sinyal negatif namun dapat dilihat juga sebagai sinyal positif karena keinginan kuat dari pihak komisaris perusahaan untuk berusaha mempertahankan perusahaan atau terus melakukan ekspansi perusahaan dan mempertahankan posisinya dipasar (Wijana & Putra, 2013). Oleh karena itu perlu dilihat dasar keputusan dan kondisi ekonomi pada saat ini terutama di tahun politik seperti yang sedang terjadi di Indonesia. *Right issue* yang dilakukan perusahaan dapat menambah dana dan memperkuat struktur modal yang akan mempengaruhi kinerja keuangan yang dapat dilihat dari likuiditas dan profitabilitas perusahaan .

Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan atas investasi tersebut dan kedua faktor tersebut dipengaruhi oleh perubahan lingkungan makro. Salah satu peristiwa yang berdampak secara makro adalah pemilu presiden, meskipun pemilu presiden merupakan peristiwa nonekonomi namun memiliki pengaruh yang besar dalam menjaga kestabilan negara. Peristiwa pergantian presiden 2019 di Indonesia selalu membawa harapan rakyat Indonesia untuk perubahan yang lebih baik dari presiden sebelumnya.

Terkait dengan tujuan kemajuan perekonomian Indonesia, apabila stabilitas politik dan ekonomi dapat tercipta maka akan membuat investor merasa

aman menanamkan modalnya dipasar modal, namun apabila stabilitas ekonomi dan politik tidak dapat dijaga maka para investor akan ragu untuk menanamkan modalnya dipasar modal. Kegunaan dana yang dilakukan perusahaan yang di peroleh akibat melakukan *right issue* tersebut untuk berbagai kebutuhan perusahaannya apalagi bertepatan dengan tahun politik, maka peneliti akan meneliti pengaruh reaksi pasar terhadap pengumuman sebelum dan sesudah *right issue* pada tahun 2018 di Bursa Efek Indonesia.

Dengan dugaan bahwa tingkat perubahan volume perdagangan saham mencerminkan keputusan investasi oleh investor, menunjukkan dampak *Right Issue* terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di pasar modal (Wijana & Putra, 2013). Umumnya dengan melakukan *right issue* akan meningkatkan jumlah saham yang beredar, sehingga frekuensi perdagangan akan meningkat juga dan akan mengalami peningkatan setelah melakukan *right issue* dengan melakukan pengamatan selama tiga tahun.

Penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa pengumuman *right issue* memberikan reaksi dan pengaruh yang berbeda terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Untuk itu penelitian ini bermaksud untuk menganalisis kembali reaksi pasar modal terhadap pengumuman *right issue*, dengan judul penelitian “Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Sebelum dan Sesudah *Right Issue* pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016”

1.2 Identifikasi Masalah

Right issue merupakan salah satu dari *corporate action* yang di lakukan emiten untuk mendapatkan dana tambahan serta memperkuat modal perusahaan, *right issue* sendiri merupakan *preemptive right* bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu atau lebih murah. Tambahan dana yang didapat dari *right issue* umumnya yang pertama digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan melakukan ekspansi usaha yaitu investasi dan modal kerja seperti membeli pabrik baru, sehingga akan meningkatkan jumlah kepemilikan asset perusahaan.

Tranding volume activity dan *abnormal return* merupakan salah satu indikator informasi yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian

atau informasi yang berkaitan dengan satu saham. Apabila pasar bereaksi positif terhadap informasi *right issue* maka akan mampu meningkatkan permintaan terhadap suatu saham. Tingkat permintaan saham yang tinggi berarti semakin banyak investor yang melakukan aktivitas perdagangan saham, sehingga volume perdagangan saham akan semakin tinggi (Syafrudin, 2011).

Kegunaan dana tambahan dari *right issue* yang pertama digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan, dana tambahan *right issue* yang masuk untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan tersebut akan membuat likuiditas mengalami perbedaan yaitu menjadi meningkat atau likuiditas perusahaan menjadi lebih likuid. Penggunaan dana tambahan dari *right issue* yang kedua yaitu digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Ekspansi yang dimaksud biasanya digunakan untuk investasi atau juga digunakan untuk modal kerja seperti mendirikan pabrik baru, menambah alat produksi baru, dll sehingga perusahaan akan menambah kepemilikan asset baru untuk memaksimalkan laba yang akan didapatkan perusahaan. Dana tambahan yang digunakan untuk mendapatkan laba dengan menggunakan asset yang dimiliki tersebut membuat profitabilitas perusahaan mengalami perbedaan yaitu menjadi profitabilitas menjadi meningkat. Penjelasan mengenai keputusan perusahaan melakukan *right issue* dapat dilihat dari sinyal – sinyal yang timbul dari perusahaan. Sinyal tersebut dapat dijelaskan lebih lanjut menggunakan *signalling theory*. Pernyataan *Signalling theory* tentang *right issue* adalah *right issue* bisa bersifat negatif dan positif. karena penerbitan *right issue* tidak hanya dilihat sinyal negatif namun dapat dilihat juga sebagai sinyal positif karena keinginan kuat dari pihak komisaris perusahaan untuk berusaha mempertahankan perusahaan atau terus melakukan ekspansi perusahaan dan mempertahankan posisinya dipasar. Maka perlu melihat dasar keputusan dan kondisi ekonomi pada saat ini. *Right issue* yang dilakukan perusahaan dapat menambah dana dan memperkuat struktur modal yang akan mempengaruhi kinerja keuangan yang dapat dilihat dari likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, maka dapat diidentifikasi permasalahan yang di temui yang pertama, semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian disuatu negara, yang mengakibatkan pasar

modal semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa yang terjadi di sekitarnya. Kedua, pendanaan melalui *right issue* mengakibatkan adanya reaksi pasar ganda berupa berfluktuasinya harga saham. Ketiga, pengumuman *right issue* akan menyebabkan penurunan harga saham. Dan yang terakhir jika pemegang saham lama tidak menggunakan haknya untuk membeli saham baru, maka akan mengalami dilusi.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah yang sudah diutarakan, maka yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini ialah :

1. Bagaimana gambaran *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*.
2. Bagaimana gambaran *trading volume activity* (TVA) sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*.
3. Apakah *abnormal return* dan TVA sesudah pengumuman berbeda dengan sebelum pengumuman.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan rumusan masalah yang sudah diutarakan, Adapun tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui :

1. Gambaran *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
2. Gambaran aktivitas TVA sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
3. Apakah *abnormal return* dan TVA sesudah pengumuman *right issue* berbeda dengan sesudah pengumuman *right issue*.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan dan bagi penyusun maupun pembaca.

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini di harapkan dapat dijadikan dasar pertimbangan perusahaan dalam rencana *right issue* untuk meningkatkan likuiditas saham dan sebagai perluasan usaha bagi suatu perusahaan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat berguna dalam memberikan pertimbangan dan juga memberikan informasi kepada para investor dan calon investor dalam

pengambilan keputusan sehubungan dengan adanya pengumuman *right issue* sehingga dapat menganalisis informasi dengan cepat.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan informasi serta sebagai penambahan ilmu pengetahuan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan kondisi pasar modal Indonesia.