

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

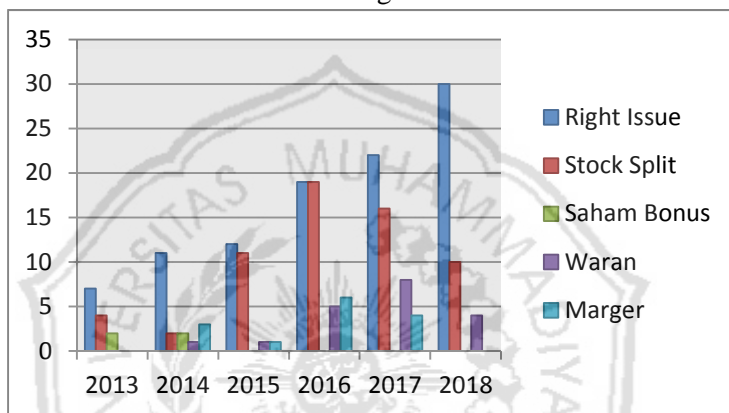
Di Indonesia ilmu pengetahuan tentang pasar modal memang belum sebaik negara maju, namun harus diakui bahwa saat ini perkembangan pasar modal cukup signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari bertambahnya industri dalam berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal juga merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara. Pasar modal muncul sebagai solusi untuk investasi jangka panjang dan salah satu sarana yang digunakan oleh perusahaan publik untuk mendapatkan sumber dana tambahan. Pasar modal dapat dikatakan sebagai sarana menjembatani atau penghubung antara pemilik dana (*investor*) dan pengguna dana (*emiten*). Dengan demikian pasar modal adalah wahana investasi bagi investor dan wahana sumber dana bagi pengguna dana (Jusuf, 2005 : 121).

Investasi sekuritas ini dapat dimanfaatkan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Seorang investor membutuhkan banyak informasi sebagai bahan pertimbangan investasi di salah satu emiten yang ada di pasar modal. Namun beberapa perusahaan terkadang tidak memberikan informasi atau kondisi perusahaan yang sesungguhnya, perbedaan penguasaan informasi akan menimbulkan kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Suwarjono (2014), menyatakan bahwa asimetri informasi adalah dimana pihak manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor. Informasi yang masuk ke pasar modal merupakan salah satu bahan pertimbangan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Menurut Hartono (2013) yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Banyak sekali informasi yang dapat memengaruhi keputusan investor dalam bertransaksi, salah satunya *Corporate action*. *Corporate action* adalah kebijakan yang diambil perusahaan yang bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan *Performace* untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Darmadji dan Fakhrudin, 2006:77). Biasanya pihak emiten mencari waktu yang tepat untuk mengambil kebijakan yang akan dilaksanakan agar mendapatkan tanggapan yang positif dari para investor. Bentuk *corporate action* yang dilakukan *emiten* antara lain yaitu pemecahan saham (*stock split*), bonus saham (*bonus share*), deviden saham (*stock deviden*), merger dan akuisisi, serta *Rigth Issue*. Bentuk *corporate action* yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah kebijakan penerbitan *Right Issue*.

Right Issue merupakan salah satu langkah yang diambil oleh perusahaan dalam mencukupi kebutuhan dana, menghemat biaya emisi serta menambah jumlah saham yang beredar. *Right issue* juga merupakan cara yang disukai emiten dalam menghimpun dana, karena *right issue* memberi kesempatan bagi pemilik saham lama untuk mempertahankan proporsi saham mereka melalui event ini sesuai dengan jangka waktu yang ditentukan. Berikut ini merupakan bukti bahwa pengumuman *right issue* paling sering dilakukan emiten beberapa tahun kebelakang, sebagai berikut :

Gambar 1.1
Grafik Right Issue



Sumber : www.idx.co.id

Dari Gambar 1.1 terlihat grafik beberapa corporate action yang dilakukan emiten di BEI dari tahun 2013 sampai tahun 2018. Dari kelima corporate action yang biasa dilakukan oleh emiten, jumlah pengumuman *right issue* dari tahun 2013 mengalami peningkatan secara bertahap hingga tahun 2018. Sementara itu untuk corporate action yang lain seperti *stock split* menunjukkan peningkatan jumlah tapi tidak stabil, bahkan untuk *saham bonus*, *waran* dan *marger* jarang dilakukan oleh emiten.

Penerbitan *Right Issue* biasanya ditunjukkan untuk memperoleh dana tambahan investor baik untuk kepentingan pembayaran hutang, ekspansi usaha dan lainnya. *Right issue* merupakan efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru (tertentu) dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu (Sawidji Widodo, 2005). Akibat pengumuman *right issue* kepada para pemegang saham yang menggunakan haknya akan mengubah proporsi kepemilikan para pemegang saham lama. Pada umumnya *right issue* menawarkan harga yang lebih rendah dari harga pasar, sehingga dapat menarik investor untuk membelinya (Rusdi dkk., 2009).

Beberapa alasan perusahaan menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia menurut Darmaji (2001), antara lain :

- a. *Right issue* merupakan solusi yang cepat untuk memperoleh dana yang murah dan dengan proses yang mudah dan hampir tanpa resiko.
- b. *Right issue* jauh lebih aman dibandingkan dengan cara pembiayaan yang lain, baik dengan pinjaman langsung atau dengan penerbitan surat hutang. Melalui *right issue*, dana masuk sebagai modal sendiri sehingga tidak membebani perusahaan sama sekali. Sedangkan jika dana diperoleh dari pinjaman, maka perusahaan harus menanggung beban bunga.
- c. Minat emiten melakukan *right issue* didorong oleh keinginan untuk memanfaatkan situasi pasar modal yang dalam tahun-tahun ini berkembang cukup pesat.

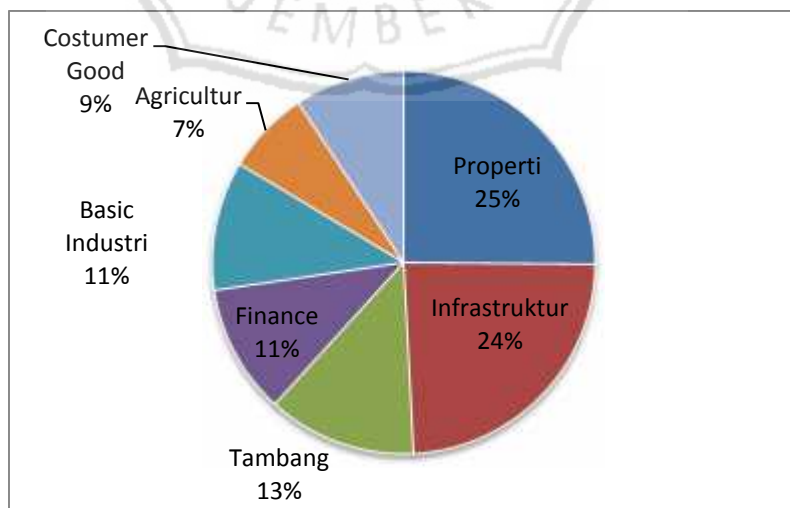
Pengumuman *right issue* secara teoritis akan menyebabkan harga saham emiten bereaksi yang akan diukur dengan menggunakan keuntungan (return) sebagai suatu nilai perubahan harga saham. Pengumuman tersebut mengindikasikan adanya informasi yang akan mempengaruhi tingkat return di masa yang akan datang (Azwar, 2012). Menurut Jogiyanto (1998), terdapat dua alasan perusahaan melakukan *right issue*. Pertama, *right issue* dapat mengurangi biaya emisi. Kedua, *right issue* mengakibatkan jumlah saham perusahaan akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau berarti meningkatkan likuiditas saham. Dengan tujuan yang seperti itu tentu respon investor positif karena akan mendapatkan abnormal return yang positif. Namun, abnormal return yang dihasilkan tidak selalu positif, ada juga yang negatif, tergantung pada penggunaan dana hasil pengumuman *right issue*.

Perubahan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan indikator yang penting untuk mempelajari tingkah laku pasar dalam menentukan apakah investor akan melakukan aksi jual beli di pasar modal. Volume perdagangan saham mencerminkan keputusan investasi oleh investor sebab menunjukkan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Trading volume activity ini bisa dimanfaatkan untuk mengetahui apakah pengumuman *right issue* dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan suatu perdagangan yang berbeda dari perdagangan secara normal (Catranti, 2009). Biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi itu tersedia publik maupun informasi bersifat pribadi yang berkaitan dengan penerbitan *right issue*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kandungan informasi dari peristiwa *right issue*. Bagaimana reaksi investor terhadap pengumuman *right issue* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Beberapa penelitian mengenai pengumuman *right issue* sebenarnya sudah banyak dilakukan seperti Anastasya Milsa (2013) berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa perbedaan antara Return Saham sebelum dan sesudah *right issue*, tidak terbukti secara signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai $t_{critical}$. Farid Mukhlas (2016) menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Ini berarti pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi atau adanya perubahan saham. Bintoro (2010) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata return saham sebelum dan sesudah dilakukannya pengumuman *right issue*. Putra dan Dewi (2013), Suryandani Sugini (2013) dan Rini (2016) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan terhadap rata-rata return di seluruh perusahaan yang melakukan *right issue*. Penelitian dari Oti dan Ochieng (2015) juga melaporkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap rata-rata return pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue*. Namun studi tersebut lebih banyak dilakukan pada emiten sektor manufaktur dan sektor finance. Belum banyak meyetujui sektor lain yang terdaftar di BEI. Seperti sektor yang sedang berada pada fase pertumbuhan saat ini seperti sektor Properti, sektor Infrastruktur dan sektor Tambang yang juga merupakan bagian dari Bursa Efek Indonesia.

Dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir terlihat banyak sekali perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut memberitahukan bahwa beberapa sektor sedang berada di fase pertumbuhan yang sangat pesat. Berikut beberapa sektor yang listed di BEI dari tahun 2010 sampai tahun 2018, sebagai berikut :

Gambar 1.2
Sektor Go Public



Sumber : www.idx.co.id

Pada gambar 1.2 dapat terlihat presentase beberapa sektor perusahaan baru yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2010 sampai 2018. Dari periode tersebut ada 183 perusahaan baru dari berbagai setor perusahaan yang listed di BEI. Dari ke tujuh sektor yang tercatat ada 3 sektor (Properti, Infrastruktur dan Tambang) yang go public lebih banyak dibandingkan dengan sektor lain. Pada sektor properti terdapat 25% perusahaan baru, sektor Infrastruktur terdapat 24% perusahaan baru dan sektor tambang ada 13% perusahaan baru yang listed dari keseluruhan jumlah perusahaan yang listed di BEI pada kurun periode tersebut. Hal ini mendakan bahwa dari ke tiga sektor tersebut mengalami pertumbuhan secara bertahap tiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan seperti ini juga dapat menjadi informasi yang penting untuk investor dalam memutuskan berinvestasi.

Pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan dapat dijadikan momentum yang tepat bagi investor untuk melakukan transaksi. Dari situlah peneliti ingin menggali lebih banyak lagi informasi mengenai pengaruh pengumuman *right issue* pada perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan sangat pesat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti, sektor infrastruktur dan sektor tambang yang lakukan pengumuman *right issue* untuk menguji kandungan informasi peristiwa tersebut. Bagaimana reaksi pasar modal atas pengumuman *right issue* yang di lakukan oleh emiten yang dilihat dari variabel return saham, abnormal return dan volume perdagangan pada periode tahun 2014 sam pai 2018 di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, serta hasil penelitian terdahulu sebagai bahan rujukan dalam penelitian ini yang dilakukan oleh Bintoro (2010), Milsa (2013), Putr d n D wi (2013), Sury d n Sugi n (2013), ri ni (2016), Farid Muklas (2016) yang meneliti perbandingan return saham, abnormal return, volume perdagangan sebelum dan sesudah *right issue* masih tidak ada konsistensi hasil yang sama dari penelitiannya. Dari perbedaan tersebut maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan Return saham, Abnormal return, Volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor properti, infrastruktur dan tambang periode tahun 2014-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi rumusan masalah tersebut tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan return saham, abnormal return dan volume perdagangan pada perusahaan sektor properti, infrastruktur, tambang sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* periode 2014 – 2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dibuat dengan harapan mampu memberi kontribusi manfaat antara lain :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember.

2. Secara Praktis

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberi masukan pihak perusahaan tentang reaksi pasar sebelum melakukan aksi korporasi terutama *right issue*.

b. Bagi investor

Hasil penelitian di harapkan menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan saat emiten melakukan *right issue*.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian dapat menjadi referensi untuk melaksanakan penelitian yang berkaitan dengan aksi korporasi terutama *right issue*.