



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan ekonomi, alternatif investasi pun semakin beragam. Investasi dapat diartikan sebagai penanaman uang di suatu perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dahulu pilihan investasi hanya terbatas pada sektor riil berupa tanah, emas, rumah, dan barang berharga lain. Namun seiring berjalannya waktu, pilihan investasi menjadi semakin luas, masyarakat memiliki suatu sarana yang dijadikan tempat investasi yang dinamakan pasar modal. (Sri, 2009)

Secara sederhana, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan *go public*. Menurut Fakhrudin (2006) pasar modal memiliki peran yang besar di dunia perekonomian, dimana ada dua fungsi utama yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (yaitu investor) dan pihak yang memerlukan dana (yaitu *issuer*, pihak yang menerbitkan efek atau emiten). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan

kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi para investor untuk melakukan pendanaan bagi perusahaannya dan merupakan suatu lembaga yang mempunyai instrumen dengan tingkat likuiditas yang cukup bagus, sehingga dapat memberikan suatu jaminan kepada investor. Pasar modal Indonesia terus menerus menunjukkan perkembangan yang menggembirakan dan peranannya semakin penting dalam menunjang pembangunan ekonomi nasional. Di samping itu, fungsi pasar modal sebagai sarana demokrasi kepemilikan saham juga semakin berkembang dengan pesat, hal ini ditunjukkan dengan semakin banyaknya institusi dan individu yang berpartisipasi dalam transaksi saham perusahaan yang *go public*. Hal ini jelas terlihat pada tahun 2013 terdapat 31 emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa, pencapaian tahun ini merupakan yang terbanyak sejak 15 tahun terakhir. Lalu untuk rata-rata transaksi harian pun sejak 2009 memang terus meningkat, yaitu dari 4,06 triliun menjadi 6,83 triliun. Hal serupa juga terjadi di kapitalisasi pasar yang meningkat dari Rp 2.019 triliun menjadi 4.511 triliun. (www.republika.co.id)

Masih menurut Fakhruddin (2006) pada dasarnya, pasar modal menjembatani hubungan antara investor dan emiten. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pasar modal adalah sarana investasi bagi investor dan sarana sumber dana bagi emiten. Dalam melakukan investasi, investor seharusnya mempertimbangkan secara matang mengenai beberapa hal yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukannya, berbagai *input* atau

informasi yang dimiliki, baik yang bersifat publik maupun informasi yang bersifat pribadi akan dipertimbangkan sedetil mungkin. Investor yang rasional berusaha memperoleh informasi dan melakukan analisis yang sesuai guna meminimalkan risiko yang ada.

Fluktuasi harga pasar dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting bagi investor, karena dari situ investor mempelajari tingkah laku pasar, bagi investor yang akan menanamkan modalnya di pasar modal. Investor juga mendasarkan informasi-informasi tersebut untuk mengambil suatu keputusan yang mengakibatkan transaksi di pasar modal.

Salah satu contoh informasi yang sering digunakan para investor adalah *corporate action*. *Corporate action* atau aksi korporasi merupakan aksi emiten yang akan mempengaruhi jumlah saham beredar dan juga komposisi kepemilikan saham. *Corporate action* ini juga senantiasa menjadi berita yang cukup favorit bagi investor di pasar modal, karena *corporate action* seringkali diterjemahkan sebagai aksi korporasi yang berdampak positif bagi kinerja saham di bursa. Pada umumnya *corporate action* secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi harga saham yang beredar, pergerakan harga saham, volume perdagangan saham dan lain sebagainya sehingga akan berpengaruh terhadap kepentingan *stakeholders* dan khususnya *shareholders* (Beni Suhendra W, 2006). Ada beberapa *corporate action* yang umumnya dilakukan di Bursa Efek Indonesia, antara lain:

- *Dividen* (bagi hasil)
- *Right Issue* (penerbitan saham baru)

- *Stock Split* (pemecahan saham)
- *Reverse Stock Split* (penggabungan saham)

Banyak *corporate action* yang menarik minat investor, salah satunya adalah *right issue*. Kebijakan *right issue* merupakan biaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham beredar. Untuk penambahan saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri tetapi tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama. Informasi memiliki suatu nilai apabila dengan adanya informasi ini menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam *return* saham, volume perdagangan, dan karakteristik pasar lainnya.

Menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1, *right issue* dikenal dengan istilah HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, yaitu hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru, termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Hak tersebut wajib dapat dialihkan. Atau dengan kata lain *right issue* merupakan penawaran saham terbatas oleh perusahaan-perusahaan *go public*. Dengan adanya *right issue* diharapkan akan ada reaksi dari pasar atau perubahan harga saham, volume perdagangan saham, dan reaksi lainnya yang dapat meningkatkan likuiditas saham. Oleh karena itu, investor harus mengerti tentang *right issue* agar tidak salah dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan data dari *IDX Statistics* (2010-2012) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) diketahui bahwa selama tahun 2010-2012 ada 54 perusahaan yang melakukan *right issue*. Dan bertambah lagi tahun 2013 sampai kuartal ketiga, dimana terdapat 22 perusahaan yang melakukan *right issue*. Beberapa perusahaan yang pada tahun 2012 telah melakukan *right issue* dan melakukan *right issue* lagi pada tahun 2013 yaitu Bank Internasional Indonesia Tbk., Bank QNB Kesawan Tbk., Bank Nusantara Parahyangan Tbk.. (www.idx.co.id)

Tujuan dilakukan *right issue* secara umum adalah untuk meningkatkan modal perusahaan, membayar hutang yang telah jatuh tempo, melakukan ekspansi usaha serta meningkatkan likuiditas perdagangan saham emiten di bursa. Namun menurut Husnan (1995) dalam Aryono Yakobus (2009) ada juga beberapa alasan perusahaan menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia, antara lain:

1. *Right issue* merupakan solusi yang cepat untuk memperoleh dana yang murah dan dengan proses yang mudah.
2. *Right issue* jauh lebih aman dibandingkan dengan alternatif investasi lain, baik dengan pinjaman langsung atau dengan penerbitan surat hutang.

Dengan *right*, dana yang masuk sebagai modal sehingga tidak membebani perusahaan sama sekali. Sedangkan jika dana diperoleh dari pinjaman, maka perusahaan harus menanggung beban bunga.

3. Minat emiten untuk melakukan *right issue* didorong oleh keinginan untuk memanfaatkan situasi pasar modal Indonesia yang dalam tahun-tahun ini berkembang pesat.

4. *Right issue* akan menambah jumlah lembar saham akan bertambah dan diharapkan dengan bertambahnya jumlah lembar saham akan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan atau yang berarti meningkatkan likuiditas saham.

Disamping hal-hal positif yang ada diatas, secara teoritis pengumuman *right issue* akan menyebabkan penurunan harga saham. Hal ini wajar, karena harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar agar pemegang saham lama berminat untuk membelinya. Selain itu, penawaran jumlah lembar saham akan meningkat, yang mengindikasikan adanya informasi tidak menguntungkan (*bad news*) tentang kondisi laba di masa mendatang, terlebih jika dana *right issue* digunakan untuk perluasan investasi yang menyebabkan investor lebih lama mendapat *return*. (Wenny, 2011)

Ketika terjadi *right issue*, maka pemegang saham lama (*existing shareholder*) memiliki hak lebih utama (*preemptive right*) atas saham baru pada harga tertentu yang dikeluarkan perusahaan dalam waktu kurang dari enam bulan (Samsul, 2006). Hal ini bertujuan menjaga agar pemegang saham lama tidak mengalami penurunan persentase kepemilikan (dilusi) lalu juga dapat mempertahankan proporsi kepemilikan mereka sehingga pemegang saham dapat mempertahankan kekuasaan pengendalian mereka atas perusahaan sehubungan dengan penerbitan saham baru ini. Karena merupakan hak, maka pemegang saham tidak terikat untuk harus membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan. Apabila tidak mau menggunakan haknya, maka pemegang saham dapat menjual *right* yang dimilikinya. (Wenny, 2011)

Studi empiris tentang pengaruh *right issue* terhadap harga saham dan volume perdagangan di pasar modal memiliki hasil yang beragam, baik dalam maupun luar negeri. Manullang (2008) membuktikan bahwa terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di Indonesia pada periode 2000-2006. Carmelita (2007) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh *right issue* terhadap *abnormal return*, menemukan bahwa dengan adanya pengumuman *right issue* cenderung menimbulkan *abnormal return* yang negatif. Begitu pula dengan penelitian Herdjoeno (1995) yang menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang negatif selama enam minggu setelah pengumuman *right issue* pada periode 1994-1995. Sejalan dengan hasil penelitian dalam negeri, penelitian Abhay (2012) menunjukkan terdapat perbedaan pada *abnormal return* setelah peristiwa *right issue*.

Selanjutnya, penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian oleh Widaryanti (2006) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Demikian juga, tidak ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Begitu pula dengan penelitian Catranti (2009) yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *right issue*.

Peristiwa terjadinya *right issue* berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham dan likuiditas saham. Likuiditas saham pada penelitian ini dianalisis dengan mengukur volume perdagangan yang terjadi

setelah peristiwa *right issue*. Sheehan (1997) dalam Wenny (2011) menemukan bukti bahwa likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan saham meningkat dari keadaan normal justru sebelum adanya pengumuman. Peningkatan volume perdagangan saham ini disebabkan aktivitas *short selling* yang dilakukan oleh para spekulator. Hal ini disebabkan karena para spekulator percaya jika harga saham setelah pengumuman *right issue* akan turun, sehingga spekulator ini berusaha untuk menaikkan penjualan saham secara besar-besaran sebelum pengumuman *right issue*. Disamping itu juga diasumsikan bahwa penurunan harga saham tersebut hanya bersifat temporer.

Mengenai *corporate action* yang merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, maka pada penelitian ini penulis akan menguji apakah pengumuman *right issue* yang dipublikasikan oleh emiten akan mempunyai kandungan informasi yang mampu menyebabkan para investor bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi investor tersebut akan ditunjukkan oleh adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham yang akan diteliti sebelum dan setelah *right issue*. Reaksi ini kemudian diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi.

Penelitian ini mengambil periode 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diumumkannya *right issue* pada perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2010-2012, serta variabel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* saham dan *trading volume activity*.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “DAMPAK *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA” .

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar penjelasan di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

- 1) Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?
- 2) Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian tidak menjadi terlalu luas, penulis membatasi penelitian yang dilakukan dengan menerapkan batasan berikut:

- 1) Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan pengumuman *right issue* pada periode 2010-2012.
- 2) Tanggal melakukan pengumuman *right issue* diketahui.
- 3) Saham aktif diperdagangkan (*liquid*) selama periode penelitian.

1.4 Tujuan Penelitian

Dengan pokok permasalahan yang telah dijabarkan sebelumnya maka penelitian ini memiliki tujuan, yaitu :

- 1) Mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
- 2) Mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain :

- 1) Bagi penulis

Dengan adanya penelitian ini, penulis mendapatkan ilmu tambahan selain ilmu yang penulis dapatkan selama bangku perkuliahan. Kemampuan penulis tentang pembuatan karya ilmiah semakin berkembang. Selain itu, penulis menjadi lebih mengerti mengenai pasar modal khususnya *right issue*.

- 2) Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk menetapkan kebijakan pendanaan, khususnya mengenai pengumuman *right issue*.

- 3) Bagi investor dan calon investor

Sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan pilihan investasi yang dianggap menguntungkan bagi investor ditinjau dari perbedaan *abnormal*

return dan *trading volume activity* yang dihasilkan akibat adanya pengumuman *right issue*.

4) Bagi akademisi

Penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan lebih mengenai implikasi pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang dilakukan penelitian ini, rumusan masalah penelitian, batasan masalah supaya penelitian tidak meluas, tujuan dilaksanakan penelitian, manfaat penelitian bagi penulis, investor dan calon investor, dan bagi peneliti lain, serta sistematika penulisan karya ilmiah ini.

BAB II : TELAAH LITERATUR

Bab ini akan menguraikan teori yang berkaitan dengan pengumuman *right issue* yang diperlukan untuk mendukung proses penelitian dan juga supaya hasil penelitian relevan dengan teori yang ada. Teori yang akan dibahas tidak hanya yang didapat dari bangku perkuliahan, tetapi juga dari sumber terpercaya. Teori yang akan dimasukkan tentu saja untuk mengenal lebih jauh mengenai pengumuman *right issue*, *abnormal return*, dan juga

trading volume activity. Dari landasan teori dan penelitian terdahulu itu terbentuklah kerangka berpikir serta hipotesis yang diambil.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan membahas tentang gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, penjabaran mengenai variabel penelitian, teknik pengambilan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan dan menjelaskan lebih lanjut mengenai objek penelitian, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menjelaskan tentang kesimpulan yang didapatkan setelah berhasil melakukan penelitian dan juga saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.