

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi pasar modal di Indonesia akhir-akhir ini mengalami pasang surut, sebenarnya hal ini menggambarkan keadaan dinamika pasar modal sebagai lembaga keuangan yang dapat membantu dunia usaha dalam bidang atau kegiatan bertransaksi, pembiayaan dan investasi. Kondisi tersebut berdampak pada perekonomian Indonesia telah membuat dunia usaha di Indonesia mengalami kelesuan luar biasa, sebagian besar dunia usaha mengalami kemacetan karena depresiasi nilai tukar rupiah terhadap US dollar yang tidak stabil. Hal ini menambah beban persoalan kompleks lainnya menuntut kemampuan dan kejelian manajemen dalam mempersiapkan diri untuk memasuki dunia globalisasi.

Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ingin melakukan ekspansi biasanya selalu melakukan aksi korporasi (corporate action). Dimana dengan adanya corporate action akan berdampak positif terhadap perubahan harga saham. Salah satu aksi korporasi yang biasa dilakukan oleh perusahaan adalah right issue. Pada dasarnya Right Issue bertujuan untuk menambah modal perusahaan guna memperoleh struktur modal yang optimal. Dana yang terhimpun juga dapat digunakan untuk melakukan ekspansi usaha dan untuk membayar hutang. Selain itu, penambahan jumlah saham beredar diharapkan akan meningkatkan volume

perdagangan saham di bursa.

Right Issue juga memberikan kesempatan pada investor lama untuk mempertahankan persentase kepemilikannya. Right Issue bersifat setengah memaksa, karena jika investor lama mengabaikan haknya, maka persentase kepemilikan sahamnya akan mengalami delusi atau penurunan. Menurunnya persentase kepemilikan tersebut sebanding dengan besarnya perbandingan saham baru dengan saham lama. Agar dapat mempertahankan persentase kepemilikannya, pemegang saham lama dihadapkan pada suatu keputusan untuk meng-exercise right-nya atau membeli saham dengan jumlah yang tetap pada saham biasa, mereka dapat menjual bagian dari saham biasanya atau melepas beberapa right di pasar sekunder.

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan return. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Right issue adalah right dimana pemegang saham memiliki hak untuk menjaga kepemilikan saham yang ada di perusahaan dan bukan suatu kewajiban, jika pemegang saham tersebut tidak melakukan, maka right akan diperdagangkan di BEI, dan perdagangan tersebut memiliki batas waktu.

Pengumuman right issue sebagai penambahan saham baru, yang mengindikasikan adanya informasi yang akan memengaruhi tingkat return dimasa datang. Return menggambarkan kondisi yang diharapkan dan akan diperoleh setelah melakukan tindakan investasi dengan berbagai kemungkinan

tertentu yang disebut dengan *expected rate of return*. Return menjadi salah satu faktor yang mampu memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.

Disisi lain, return pun memiliki peranan yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham. Melalui peranan signifikannya, maka dapat dikatakan bahwa sebuah saham akan selalu berpusat pada return ini. Perusahaan yang sedang berjalan ada kalanya membutuhkan dana. Dana tersebut biasanya berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber internal misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan (*retained earning*), sedangkan sumber eksternal misalnya penerbitan saham baru, obligasi, ataupun pinjaman dari bank.

Pengumuman *right issue* merupakan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten. Tujuan dari pengumuman tersebut adalah untuk mengetahui reaksi pasar terhadap kebijakan yang dijalankan. *Right issue* merupakan penerbitan saham baru oleh perusahaan yang dimana hak untuk membeli saham baru diberikan kepada pemegang saham lama atau pemegang saham lama lebih diprioritaskan sebelum ditawarkan kepada masyarakat menurut (Layuk Runtung & Yadnya, 2018)

Right issue adalah pemberian hak kepada pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. *Right issue* juga dapat mempengaruhi adanya perubahan

harga saham karena emiten atau perusahaan yang menerbitkan saham baru, dimana saham baru tersebut memiliki harga yang di bawah harga pasar.

Menurut (Layuk Runtung & Yadnya, 2018) informasi positif digambarkan saat kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan dilihat dari penggunaan dana right issue untuk melakukan ekspansi usaha atau investasi, sedangkan informasi negatif digambarkan saat kinerja perusahaan mengalami penurunan dilihat dari penggunaan dana right issue digunakan untuk pembayaran hutang. Penilaian seberapa efektif dan efisien kebijakan right issue yang dilakukan oleh emiten, maka dapat dilihat dari laporan keuangannya. Untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan maka dapat menggunakan analisis rasio keuangan.

Penggunaan dana hasil right issue harus dimanfaatkan secara optimal sehingga meningkatkan produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan. Current ratio akan meningkat yang mengindikasikan bahwa perusahaan lebih likuid. Pemegang saham akan bereaksi segala informasi positif dan negative yang diterima sebelum melakukan pembelian atas saham perusahaan. Dalam hal ini dapat diartikan dana right issue dapat memberikan informasi positif jika dana dilakukan untuk ekspansi usaha dan investasi digambarkan kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan sedangkan informasi negative jika dana dilakukan untuk pembayaran hutang kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan.

Keputusan right issue dengan kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan dekat dengan berbagai tujuan perusahaan dalam mencari keterbatasan dana membuat para investor kurang yakin dengan dana tambahan yang diminta oleh perusahaan, maka dari itu diperlukan informasi laporan keuangan yang menjadikan tolak ukur perusahaan dalam mengembangkan dana investasinya dengan benar dan mampu memberikan keuntungan bagi investor. Pengumuman right issue adalah salah satu informasi corporate action yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten. Melalui pengumuman right issue perusahaan dapat mengetahui ada atau tidaknya reaksi dari pasar. Ketika pengumuman right issue tersebut dirasa mengandung informasi yang penting, maka akan adanya return saham yang merupakan salah satu bentuk pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang pokok mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan rasio-rasio keuangan perusahaan antara lain: rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Ada kalanya, perusahaan yang sudah terdaftar (listed) di pasar modal masih membutuhkan sumber dana dalam perkembangannya untuk membiayai kegiatan usahanya, tetapi sumber internal perusahaan maupun pinjaman bank dianggap kurang memadai atau

menguntungkan. Perusahaan yang ingin memperoleh dana untuk menambah modal dapat melakukan penjualan saham dengan memanfaatkan keberadaan pasar modal sehingga perusahaan dapat memperoleh modal yang panjang. Ada beberapa alternatif untuk memperoleh tambahan dana dalam pasar modal, yaitu: obligasi, saham, right issue, waran, dan reksadana. Dari beberapa alternatif yang sudah disebutkan sebelumnya, penulis memakai Right Issue untuk penelitian ini sebagai sarana untuk memperoleh tambahan dana.

Menurut (Sihaloho & Handayani, 2018), right issue adalah penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), yaitu hak yang diberikan emiten kepada para pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang diambil dari portopel pada harga pelaksanaan (*exercise price*) dengan jangka waktu yang sudah ditentukan atau ditetapkan. Setiap bukti right yang diterima pemegang saham berhak untuk membeli satu saham baru sehingga *exercise price* yang ditentukan biasanya sama dengan atau di atas nilai nominal saham.

Tujuan perusahaan dalam melakukan right issue adalah untuk menambah modal perusahaan dengan mendapatkan dana tambahan dari investor untuk kepentingan ekspansi, pembayaran hutang jatuh tempo, restrukturisasi dan lain-lain. Melalui kegiatan right issue, dana akan masuk ke perusahaan sebagai modal. Hal ini akan menguntungkan perusahaan karena pemasukan dana tersebut mampu meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan serta dapat dipergunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga

tingkat leverage perusahaan akan menurun.

Suatu right issue akan menjadi sumber keuangan yang penting, jika keputusan untuk menambah modal saham yang baru membawa informasi positif tentang prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Pengeluaran saham baru (right issue) semestinya mendorong ke arah perkembangan kinerja keuangan yang optimal atau lebih baik.

Kinerja keuangan perusahaan akan tercermin dari rasio keuangan perusahaan, dimana jika perusahaan memutuskan melakukan pengumuman right issue maka salah satu rasio yang penting adalah rasio pasar. Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut pandang investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini (Indra Suyoto Kurniawan, 2016). Salah satu bagian dari rasio pasar adalah Price Earning Ratio (PER).

Abnormal return adalah selisih antara return yang diharapkan dengan return yang selisih return tersebut positif jika didapatkan return yang lebih besar dari return yang diharapkan. Sedangkan return tersebut negatif jika didapatkan return yang lebih kecil dari return yang diharapkan. Beberapa kejadian yang mampu menyebabkan abnormal return pada saham suatu perusahaan emiten misalnya hari libur, diterbitkan regulasi baru, awal bulan, kebijakan baru, hal politik yang tidak pasti, dan pelaksanaan aksi korporasi

seperti, stock split, penawaran perdana saham, dan peristiwa lainnya yang dapat mempengaruhi harapan investor (S Wibawa & Suryantini, 2019). Salah satu aksi korporasi dan informasi yang dapat digunakan untuk menilai efisiensi pasar adalah aksi korporasi right issue. Perubahan harga saham yang menggambarkan terdapatnya reaksi pasar pada saat pengumuman aksi korporasi yang akan mengakibatkan abnormal return.

(Rahma et al., 2017) menyatakan volume perdagangan saham atau trading volume activity adalah jumlah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham sebuah perusahaan yang beredar dalam periode tertentu..Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan salah satu indikator penting untuk mempelajari perilaku pasar. Dimana dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal, investor biasanya membuat keputusan berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Hal ini akan tercermin dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian dapat diketahui seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari hubungan antara pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

Volume Perdagangan Saham (trading volume activity) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap

informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham. Harga saham yang tinggi mengakibatkan sedikitnya volume perdagangan saham. Banyak perusahaan-perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia melakukan right issue biasanya karena perusahaan tersebut membutuhkan dana. Dan ketika right issue digunakan untuk membayar hutang maka akan merugikan perusahaan itu sendiri. Setiap perusahaan yang melakukan transaksi saham berharap mendapatkan return. Dengan adanya right issue maka volume perdagangan saham akan bertambah.

Berdasarkan penelitian (S Wibawa & Suryantini, 2019), (Indra Suyoto Kurniawan, 2016) dan (Rahma et al., 2017) peneliti tertarik untuk menganalisis dampak pengumuman right issue jika dilihat dari pihak investor dan pihak manajemen perusahaan. Dari pihak investor tercermin dalam reaksi pasar di sekitar pengumuman right issue, sedangkan dari pihak manajemen perusahaan tercermin dalam perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah right issue. Maka peneliti berminat untuk melakukan penelitian dengan judul “Kinerja keuangan, abnormal return dan volume perdagangan saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue pada Perusahaan yang Melakukan Right Issue di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti maka pokok permasalahan pada penelitian ini adalah :

1. Kegiatan dunia bisnis di Indonesia banyak sekali kendala-kendala yang

dihadapi oleh para pengusaha terutama masalah terbatasnya jumlah modal yang akan digunakan untuk mengembangkan usahanya.

2. Ada beberapa perusahaan yang volume perdagangan sahamnya tidak mengalami peningkatan berarti bahkan ada yang mengalami penurunan setelah perusahaan tersebut melakukan penambahan saham baru.
3. Adanya hasil penelitian yang berbeda-beda mengenai pengaruh kinerja keuangan, abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue.
4. Pemegang saham lama yang tidak melakukan konversi right-nya, maka akan mengalami dilusi (dilution).
5. Adanya kandungan informasi, akan menyebabkan jumlah lembar saham bertambah.
6. Adanya abnormal return diakibatkan oleh perubahan harga saham yang terdapat reaksi pasar pada pengumuman right issue
7. Berbagai alasan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan right issue menjadi faktor ketidakpastian yang muncul.
8. Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual (return actual) dengan keuntungan yang diharapkan (expected return) di masa yang akan datang yang berasal dari investasi berupa saham.
9. Perolehan sumber dana dari kebijakan right issue masih belum digunakan secara optimal sehingga tidak meningkatkan keuntungan perusahaan.
10. Kondisi perubahan rata-rata harga saham dan volume perdagangan sebelum

dan sesudah diumumkannya right issue yang tidak terdapat pengaruh signifikan.

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti memberikan batasan masalah agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman sesuai dengan yang diharapkan dan permasalahan yang akan dibahas bisa terpecahkan dengan lebih terarah pada tujuannya maka batasan masalah ini adalah penelitian ini hanya membahas tentang variabel kinerja keuangan, abnormal return dan volume perdagangan saham sebagai variabel X, dan pengumuman right issue sebagai variabel Y pada perusahaan yang melakukan right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Bagaimana perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis bagaimana Perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2. Untuk menganalisis bagaimana Perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk menganalisis bagaimana Perbedaan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis mengenai kinerja keuangan, abnormal return, volume perdagangan saham dan right issue.

2. Bagi Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wacana ilmiah tentang pasar modal.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan, abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue di bursa efek Indonesia sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan investasi yang tepat.