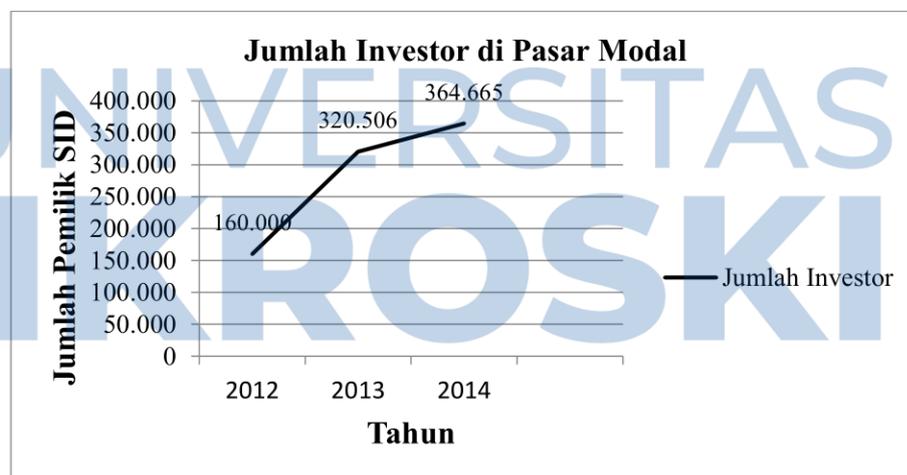


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di tengah perkembangan perekonomian Indonesia yang semakin pesat, pasar modal menjadi salah satu media yang sangat berperan penting dalam mendukung kemajuan perekonomian Indonesia. Salah satu peran pasar modal adalah sebagai suatu alat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal. Pasar modal adalah tempat bertemunya antara pihak yang memerlukan modal dengan pihak pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok. Selain itu, pasar modal juga merupakan suatu usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Dilihat dari perkembangannya, pasar modal termasuk salah satu sarana investasi yang paling diminati oleh masyarakat dimana terdapat banyak kesempatan yang diberikan bagi investor untuk melakukan investasi pada berbagai jenis sekuritas. Berikut ini jumlah investor saham di pasar modal periode 2012-2014 :



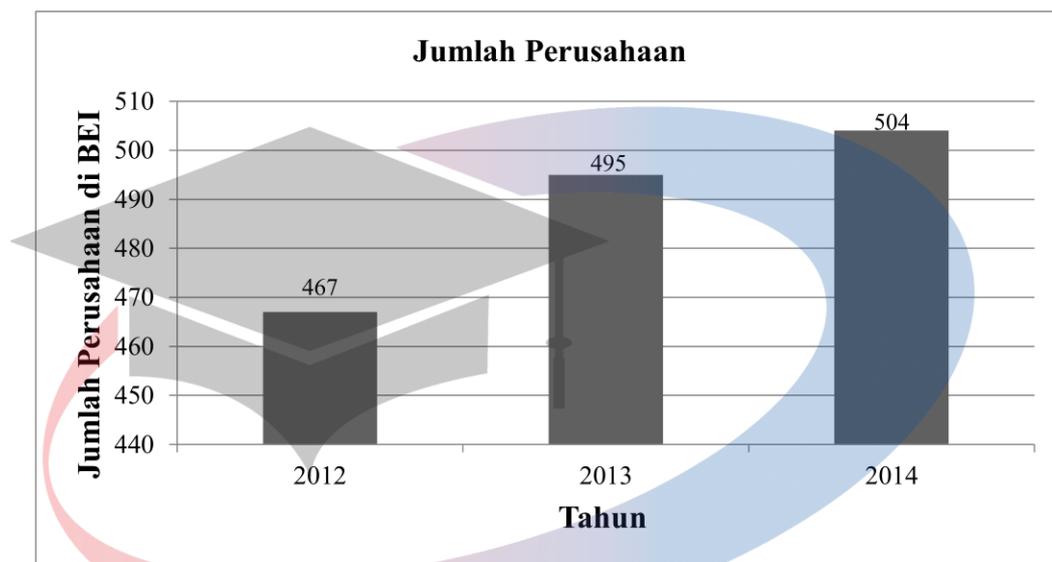
Gambar 1.1. Grafik Jumlah Investor saham di pasar modal periode 2012-2014

Sumber : <http://ekonomi.metrotvnews.com>

Dari gambar diatas 1.1., PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor saham di pasar modal Indonesia dari tahun 2012 sampai tahun 2014 terus mengalami peningkatan. Kenaikan terjadi setiap tahunnya sejak diberlakukannya sistem kewajiban penerapan kepemilikan *Single Investor*

Identification (SID) diterapkan di pasar modal pada tahun 2012 yang memberikan kemudahan bagi para investor untuk melakukan investasi. Hal ini mengindikasikan masyarakat untuk mengenal investasi di pasar modal semakin baik dari tahun ke tahun.

Berikut ini jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 :



Gambar 1.2. Grafik Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014

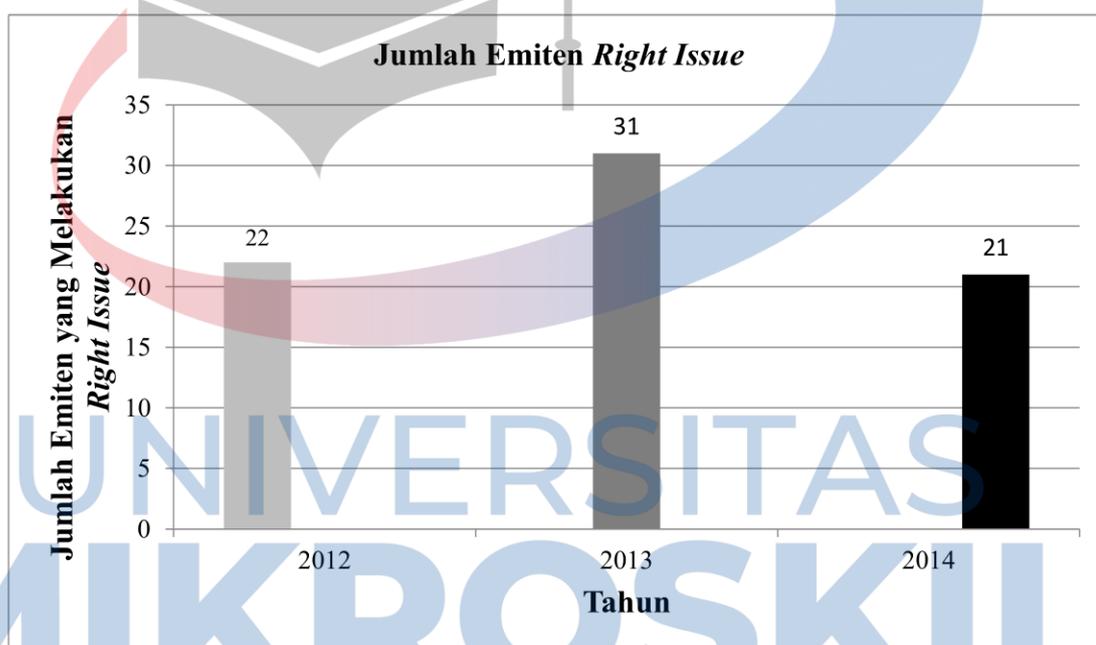
Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.2., dilihat dari tahun ke tahun jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus mengalami kenaikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor yang masuk ke Bursa Efek Indonesia yang mempunyai banyak pilihan berinvestasi dalam pasar modal.

Bagi perusahaan-perusahaan yang telah *go public*, pasar modal merupakan salah satu sarana pilihan perusahaan ketika perusahaan membutuhkan pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang sedang membutuhkan dana segar akan melakukan aksi perusahaan dengan melakukan penawaran saham jika sumber dana internal maupun pinjaman dari bank dianggap kurang memadai atau menguntungkan. Perusahaan dapat melakukan penawaran saham kepada investor baik melalui penawaran umum saham maupun penawaran umum terbatas. Penawaran umum saham ditawarkan kepada para investor secara keseluruhan dengan *go public* melalui *Initial Public Offering* (IPO), sedangkan penawaran umum terbatas saham ditawarkan hanya kepada pemegang

saham lama. Kegiatan penawaran umum terbatas ini disebut dengan *right issue*. *Right issue* adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama atas saham-saham baru tersebut.

Right issue merupakan salah satu bentuk dari tindakan korporasi (*corporate action*). *Corporate action* merupakan salah satu contoh informasi yang digunakan para investor untuk mengambil keputusan. Pada umumnya, *corporate action* akan mempengaruhi harga saham yang beredar, komposisi dan persentase kepemilikan saham. *Right issue* adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atas saham-saham baru tersebut.



Gambar 1.3. Grafik Jumlah Emiten yang Melakukan *Right Issue* dan Nilai Emisi *Right Issue*

Sumber : www.ojk.go.id

Berdasarkan gambar 1.3., dapat dilihat bahwa pada tahun 2012, jumlah emiten yang melakukan *right issue* ada 22 emiten. Sedangkan pada tahun 2013, jumlah emiten yang melakukan *right issue* naik dari jumlah sebelumnya sebanyak 22 menjadi sebanyak 31 emiten atau mengalami kenaikan sebesar 8,9% dengan presentase penerbitan saham baru yang juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2013 terdapat banyak perusahaan yang

membutuhkan pendanaan besar sehingga meningkatkan jumlah perusahaan yang *right issue*. Namun pada tahun 2014 dapat dilihat bahwa jumlah emisi yang melakukan *right issue* mengalami penurunan menjadi 21 emiten atau mengalami penurunan sebesar 9,6% dari posisi tahun lalu. Walaupun perubahan jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* per tahunnya, namun *right issue* merupakan salah satu cara perusahaan untuk memperoleh dana dengan mengurangi proporsi kepemilikan pemegang saham lama. Nilai emisi kumulatif yang diperoleh melalui *right issue* sejak tahun 2012 hingga tahun 2014 mencapai Rp 99.748,77 miliar atau jauh melebihi nilai emisi yang diperoleh dalam penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering*) sejak tahun 2012 hingga tahun 2014, yaitu sebesar Rp 35.349,47 miliar. Ini membuktikan bahwa *right issue* banyak dilakukan oleh emiten-emiten di Indonesia sebagai salah satu cara memperoleh dana dengan proses lebih mudah dan cepat dibandingkan dengan perolehan dana dari sumber lain.

Kegiatan *right issue* yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan menimbulkan berbagai dampak baik bagi perusahaan itu sendiri maupun terhadap pasar sehingga biasanya pasar akan segera bereaksi dengan cepat terhadap kegiatan ini bahkan sebelum kegiatan ini direalisasi (bereaksi dengan hanya mendengar pengumumannya saja). Suatu reaksi dikatakan positif jika pengumuman tersebut dianggap investor berpotensi menaikkan harga saham perusahaan, dan dikatakan negatif jika pengumuman tersebut dianggap investor berpotensi menurunkan harga saham perusahaan.

Dampak pengumuman *right issue* dapat tercermin dalam beberapa hal seperti kinerja saham, likuiditas saham, maupun nilai kapitalisasi pasar yang mengalami perubahan. Kinerja saham suatu perusahaan dapat dinilai dengan *return* saham dan *abnormal return*. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan dari berbagai saham pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Sedangkan *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto Hartono, 2016:648). Para investor dapat menikmati *abnormal return* jika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi dan sebaliknya apabila suatu peristiwa tidak memiliki kandungan informasi maka investor

tidak akan dapat menikmati *abnormal return*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yoga (2010) dan Ryan Patria Ruli, Emrinaldi Nur DP dan Eka Hariyani (2014) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Sedangkan hasil dari penelitian Ni Putu Dewi (2013) dan Transiska Luis Marina (2005) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Right issue juga akan mempengaruhi tingkat likuiditas suatu saham dimana suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan saat dibeli maupun saat dijual kembali dan dikatakan tidak likuid jika saham tersebut mengalami kesulitan saat dibeli maupun saat dijual kembali. Semakin likuid suatu saham berarti jumlah transaksi akan semakin tinggi sehingga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut. Pengukuran likuiditas saham dapat dilakukan dengan melihat volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*) suatu saham dan juga melalui nilai *bid-ask spread*. *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu instrumen untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas perdagangan saham di pasar modal menggunakan volume perdagangan saham. Melakukan *right issue* umumnya akan meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga *volume* perdagangan akan meningkat dan likuiditas saham pun meningkat. Sedangkan *bid-ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dan *ask price*. Selisih harga jual dan harga beli akan kelihatan lebih kecil untuk harga saham yang bernilai lebih kecil. Selisih ini dapat distandarisasi dengan mengukur sebagai presentase harga saham. Hasil penelitian dari Yoga (2010) dan Ni Putu Dewi (2013) menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Sedangkan menurut hasil penelitian dari Ryan Patria Ruli, Emrinaldi Nur DP dan Eka Hariyani (2014) dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Sedangkan hasil penelitian dari Transiska Luis Marina (2005) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Dampak *right issue* lainnya dapat tercermin dalam nilai kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan oleh suatu emiten. Nilai kapitalisasi pasar diperoleh dari perkalian jumlah saham yang diterbitkan dengan harga saham tersebut. Seiring dengan dilakukannya kegiatan *right issue*, maka jumlah

saham yang beredar juga akan bertambah. Peningkatan jumlah saham yang beredar tersebut akan mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar dari perusahaan yang melakukan *right issue* tersebut. Selain itu, dalam hal penawaran saham baru kepada pemegang saham lama umumnya jumlah saham baru yang ditawarkan sesuai dengan proporsi kepemilikannya dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar agar memiliki daya tarik bagi pemegang saham lama untuk memilikinya. Akan tetapi, hal tersebut akan mengakibatkan harga saham terkoreksi secara teoritis dan mengalami penurunan, karena harga saham *right issue* yang lebih rendah dari harga pasar akan mengakibatkan kapitalisasi pasar saham naik dengan persentase yang lebih rendah dari naiknya jumlah saham yang beredar. Hasil penelitian dari Ryan Patria Ruli, Emrinaldi Nur DP dan Eka Hariyani (2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dilihat bahwa *right issue* akan menimbulkan pengaruh-pengaruh merupakan salah satu informasi yang sangat diperlukan oleh investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Akan tetapi, dari hasil penelitian yang telah ada, hasil yang diperoleh sangat bervariasi dan belum konsisten sehingga peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai ”**Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Kinerja Saham, Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014**”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah : “Apakah terdapat perbedaan kinerja saham, likuiditas saham dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014?”

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup penelitian adalah sebagai berikut :

1. Variabel dalam penelitian ini adalah berupa kinerja saham yang diproksikan dengan *return* saham dan *abnormal return*, likuiditas saham yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dan *bid-ask spread*, dan kapitalisasi pasar.

2. Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode pengamatan

Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja saham, likuiditas saham, dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Memberikan masukan bagi perusahaan terutama untuk perusahaan yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mengenai kondisi pasar modal di Indonesia. Hasil penelitian ini dapat juga menjadi masukan dalam mengambil keputusan berkaitan dengan kebijakan melakukan *right issue*.

2. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu pihak yang memerlukan informasi mengenai *right issue* dalam pengambilan keputusan dan sebagai referensi untuk kegiatan investasi di pasar modal.

3. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi peneliti untuk menambah wawasan mengenai pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia serta dapat memberikan manfaat untuk dapat lebih memahami tentang dunia pasar modal.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai referensi untuk peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian mengenai judul yang diteliti saat ini dan juga dapat digunakan sebagai salah satu sumber informasi dalam menambah wawasan.

5. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta pemahaman tentang pasar modal mengenai *right issue*.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Yoga (2010) dengan judul “Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2007”.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah *return* saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). Sedangkan pada penelitian ini, peneliti menambahkan dua variabel baru yaitu *bid-ask spread* dan kapitalisasi pasar, sehingga variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja saham yang diproksikan dengan *return* saham serta *abnormal return*, likuiditas saham yang diproksikan pada *trading volume activity* (TVA) serta *bid-ask spread*, dan kapitalisasi pasar. Penambahan variabel *bid-ask spread* dalam penelitian ini karena *bid-ask spread* termasuk sebagai salah satu komponen yang mempengaruhi biaya dalam perdagangan saham. Tingkat likuiditas saham tidak cukup hanya dinilai dengan *trading volume activity* (TVA) saja sehingga peneliti menambahkan *bid-ask spread* agar dapat dibandingkan dengan TVA. *Bid-ask spread* yang berhubungan dengan biaya informasi meningkat jika dealer melakukan transaksi dengan investor mempunyai informasi dan biaya informasi akan berubah sedangkan biaya order akan tetap selama periode pengumuman *right issue*. Sedangkan kapitalisasi pasar saham ditambahkan karena *right issue* yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan mengakibatkan perubahan jumlah lembar saham yang beredar sehingga nilai kapitalisasi pasar akan ikut berubah seiring dengan peningkatan jumlah lembar saham yang beredar.
2. Periode pengamatan yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2000-2007, sedangkan dalam penelitian ini, periode pengamatan yang akan digunakan adalah 2012-2014.