

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dengan semakin berkembangnya perkenomian Indonesia yang berdampak pada peningkatan nilai *Sovereign Credit Rating (SCR)* atau nilai peringkat kredit suatu negara yang diberikan oleh *Standard & Poor's (S&P)* meningkat menjadi *BBB-* atau *Investment Grade* (Reuter, 19 Mei 2017) sejak tahun 2017 lalu, tentu akan juga berdampak pada kesadaran masyarakat mengenai keadaan perekonomian di Indonesia sendiri. Salah satu indikator yang dapat digunakan sebagai acuan peningkatan perokonomian suatu negara adalah tingkat pertumbuhan Pasar Modal yang ada didalamnya. Dari data yang didapatkan dari laporan statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2005 hingga kuartier empat tahun 2017 nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari yang hanya 1000 ditahun 2005 pada 2017 nilainya telah mencapai 6000 (*IDX Statistic 2017*). Sejak 12 November 2015, pemerintah juga turut aktif untuk meningkatkan kesadaran masyarakat mengenai pasar modal dengan program “Yuk Nabung Saham” yang dimaksud untuk mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli Saham secara rutin dan berkala. Kampanye “Yuk Nabung Saham” dilaksanakan dengan tujuan untuk mengubah kebiasaan masyarakat Indonesia dari yang sebelumnya hanya terbiasa untuk menabung menjadi mampu berinvestasi, sehingga masyarakat Indonesia mulai bergerak dari *saving society* menjadi *investing society*.

Besarnya peningkatan pertumbuhan pasar modal ditambah dengan usaha pemerintah untuk mengubah pola pikir masyarakat dengan program “Yuk Nabung Saham” maka dapat membuktikan bahwa semakin banyak pula masyarakat yang sadar akan perekonomian dan juga turut berpartisipasi didalam Pasar Modal. Pasar modal menjadi hal yang vital bagi negara karena ketika terdapat korelasi antara pertumbuhan pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal tersebut dapat terjadi karena pasar modal menjadi tempat yang mempertemukan antara pihak yang memiliki dana untuk berinvestasi sehingga memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dimasa depan dengan pihak yang membutuhkan dana guna menjalankan kegiatannya dengan cara menjual surat berharga kepemilikan.

Perusahaan merupakan pihak yang berperan yang membutuhkan dana dipasar modal seperti didefinisikan oleh Jogiyanto (2017:34), perusahaan memiliki peluang untuk mendapatkan tambahan dana dengan melakukan proses *Initial Public Offering (IPO)* sehingga perusahaan dapat menjadi perusahaan yang telah *Go Public*. Setelah melalui tahapan ini perusahaan yang membutuhkan dana akan dapat menjual surat berharganya di pasar modal, yang pertamakali diperdagangkan dipasar primer. Hingga saat ini perusahaan yang telah menjadi perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia tercatat sebanyak 606 perusahaan yang dibagi berdasarkan sektor perusahaan. Setelah perusahaan melakukan kegiatan *Intial Public Offering (IPO)* untuk menjadi perusahaan terbuka, masih terdapat berbagai tindakan perusahaan yang dapat dilakukan untuk mendapatkan tambahan pendapatan dana dari investor atau

mengelola jumlah saham yang beredar. Salah satu usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menambah tambahan dana dari investor atau dengan mengelola jumlah saham yang beredar dikenal dengan istilah *corporate action*, dan salah satu jenis *corporate action* yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan *right issue*.

Right issue menurut Nugroho (2016) merupakan salah satu jenis *corporate action* yang dapat dilakukan oleh perusahaan dengan cara melakukan penawaran umum terbatas atas saham baru yang akan diterbitkan perusahaan kepada *current shareholders* perusahaan. *Corporate action* jenis *right issue* ini merupakan salah satu cara yang paling menjadi preferensi perusahaan dalam mendapatkan tambahan dana, karena dalam pelaksanaannya perusahaan tidak perlu menanggung biaya penjaminan efek sama seperti ketika perusahaan melaksanakan *Initial Public Offering (IPO)*. Untuk dapat melakukan *right issue* perusahaan dapat mendaftarkan diri kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) sebagai pihak yang menyimpan saham beredar yang merupakan milik seluruh perusahaan yang telah *go public*. Dengan melakukan *right issue* perusahaan dapat mampu mendapatkan tambahan dana dalam menambah jumlah saham beredar kepada *current shareholders*. Nugraha & Daud (2013) menjelaskan bahwa *Current shareholders* memiliki *preemptive right* atau hak untuk terlebih dahulu membeli saham yang akan diterbitkan perusahaan agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sehingga dapat mempertahankan kekuasaan pengendalian mereka atas perusahaan yang mereka investasikan. Namun karena sifatnya yang

merupakan hak, *current shareholders* tidak memiliki kewajiban untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan perusahaan, sehingga ketika *current shareholders* tidak menggunakan hak untuk membeli akan dapat menjual *right* yang dimilikinya.

Dewi & Rahyuda (2014) mendefinisikan kegiatan *right issue* merupakan salah satu alternatif perusahaan dalam melakukan *corporate action* yang berkaitan dengan *signaling theory* dimana teori ini menyatakan bahwa dengan perusahaan melakukan *corporate action* yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan berpotensi memberikan informasi sebagai suatu sinyal. Saat pengumuman *right issue* di publikasikan dan telah diketahui oleh pelaku pasar, maka pelaku pasar akan menelaah informasi yang disampaikan perusahaan apakah informasi yang disampaikan perusahaan merupakan informasi yang baik atau informasi yang buruk.

Menurut Jogiyanto (2017:667) salah satu cara untuk mengetahui tanggapan pasar atas suatu informasi yang disampaikan oleh perusahaan ketika terjadi suatu peristiwa seperti melakukan *corporate action* salah satunya *right issue* dapat dilakukan dengan cara mengukur *abnormal return*. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari realisasi *return* yang terjadi terhadap *return* normal. Bodie & Marcus (2014:360) juga berpendapat bahwa reaksi semacam ini juga dapat diukur menggunakan *cumulative abnormal return* dimana merupakan indikator yang lebih baik guna menentukan reaksi pasar terhadap informasi.

Namun faktor apakah yang menyebabkan reaksi pasar sehingga investor menganggapi informasi *right issue* sehingga menciptakan *cumulative abnormal return*? Beberapa penelitian menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi *cumulative abnormal return* dari pengumuman *right issue* diantaranya dalam penelitian Lee et al. (2014) dan Suchard (2007) memaparkan bahwa *growth opportunities* memberi pengaruh signifikan pada *cumulative abnormal return* namun berbeda dengan Sartika (2016), dan Kabir & Roosenboom (2002) *growth opportunities* tidak memberi pengaruh signifikan pada *cumulative abnormal return*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Marsden, (2000), Tan et al. (2002), Kabir & Roosenboom, (2002), Adaoglu, (2006), Balachandran et al., (2007), Suchard (2007), dan Lee et al. (2014) menemukan bahwa besaran saham yang terbitkan (*issuing size*), memiliki signifikansi pada *cumulative abnormal return* sedangkan Marisetty et al. (2008) tidak menemukan signifikansi pada besaran saham yang terbitkan (*issuing size*). Temuan lain Lee et al. (2014) dan Sartika (2016) mengenai *leverage* menghasilkan kesimpulan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cumulative abnormal return*, hasil temuan berbeda pada Suchard (2007), dan Tan et al. (2002) yang tidak menemukan pengaruh signifikan *leverage* terhadap *cumulative abnormal return*. Balachandran et al. (2007), Marsden, (2000), dan Suchard (2007) dalam penelitiannya menemukan *ownership concentration* signifikan terhadap *cumulative abnormal return* sedangkan Lee et al. (2014) dan Sartika (2016) tidak menemukan signifikansi konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) terhadap *cumulative*

abnormal return. Penelitian Sartika, (2016), Balachandran et al. (2007), Kabir & Roosenboom (2002), dan Marsden (2000) menemukan bahwa harga diskon yang ditawarkan kepada Investor dalam untuk membeli *right issue* (*subscription price discount*) signifikan positif terhadap *cumulative abnormal return* sementara Lee et al., (2014), dan Tan et al. (2002) tidak menemukan signifikansi positif *subscription price discount* terhadap *cumulative abnormal return*.

Dengan keanekaragaman faktor seperti *growth opportunities*, *issue size*, *leverage*, *ownership concentration*, dan *subscription price discount* yang mempengaruhi terjadinya *cumulative abnormal return* pada kejadian *right issue* serta berbagai penelitian terdahulu yang menghasilkan kesimpulan berbeda-beda, peneliti berencana melakukan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Sartika (2016) yang berjudul “*The Effect of Growth Opportunities, Issue Size, Leverage, Ownership Concentration, and Subscription Price Discount toward Cumulative Abnormal Return: Study on Right Issue Event*” yang meneliti pengaruh *Growth Opportunities, Issue Size, Leverage, Ownership Concentration, and Subscription Price Discount* terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada event *right issue* dimana penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 3 tahun, menggunakan perhitungan *cumulative abnormal return* dengan jangka waktu penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari setelah kejadian *right issue* dimana waktu kejadian menjadi t-0 namun tidak memberikan penjelasan mengenai tanggal *right issue* mana yang digunakan sebagai t-0. Dalam pengembangan penelitian pendekatan

yang akan digunakan penelitian ini akan berbeda dengan penelitian sebelumnya dimana dalam periode penelitian dilakukan secara *time series* 5 tahun, dalam perhitungan *cumulative abnormal return* yang terjadi pada *right issue* menggunakan jangka waktu penelitian 20 hari sebelum dan 20 hari setelah kejadian *right issue* dimana waktu kejadian menjadi t-0 dan t-0 yang digunakan adalah *cumulative date right issue* di pasar regular sehingga mampu mendapatkan hasil yang lebih mencangkup gambaran besar faktor yang menjadi preferensi *investor* dalam *event right issue* dilihat dari pengaruh *cumulative abnormal return*nya. Dengan adanya permasalahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cumulative abnormal return* pada kejadian *right issue* dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda oleh karena itu peneliti akan mengakat judul penelitian **“ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CUMULATIVE ABNORMAL RETURN PADA EVENT RIGHT ISSUE PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 –2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka perumusan masalah yang diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Growth Opportunities* berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada *event right issue*?
2. Apakah *Issue Size* berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada *event right issue*?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada *event right issue*?
4. Apakah *Ownership Concentration* berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada *event right issue*?
5. Apakah *Subscription Price Discount* berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada *event right issue*?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Dari keanekaragaman hasil penelitian terdahulu, adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah faktor *Growth Opportunities* berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada momentum *right issue*.
2. Untuk mengetahui apakah faktor *Issue Size* berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada momentum *right issue*.

3. Untuk mengetahui apakah faktor *Leverage* berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada momentum *right issue*.
4. Untuk mengetahui apakah faktor *Ownership Concetration* berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada momentum *right issue*.
5. Untuk mengetahui apakah faktor *Subscription Price Discount* berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return* pada momentum *right issue*.
6. Untuk menambah bukti empiris mengenai faktor yang mempengaruhi *Cumulative Abnormal Return* pada momentum *right issue* yang terjadi di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian yang dilakukan berkaitan dengan *right issue* yang dilakukan perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan berinvestasi pada suatu *event/kejadian/peristiwa* yang terjadi di pasar modal.

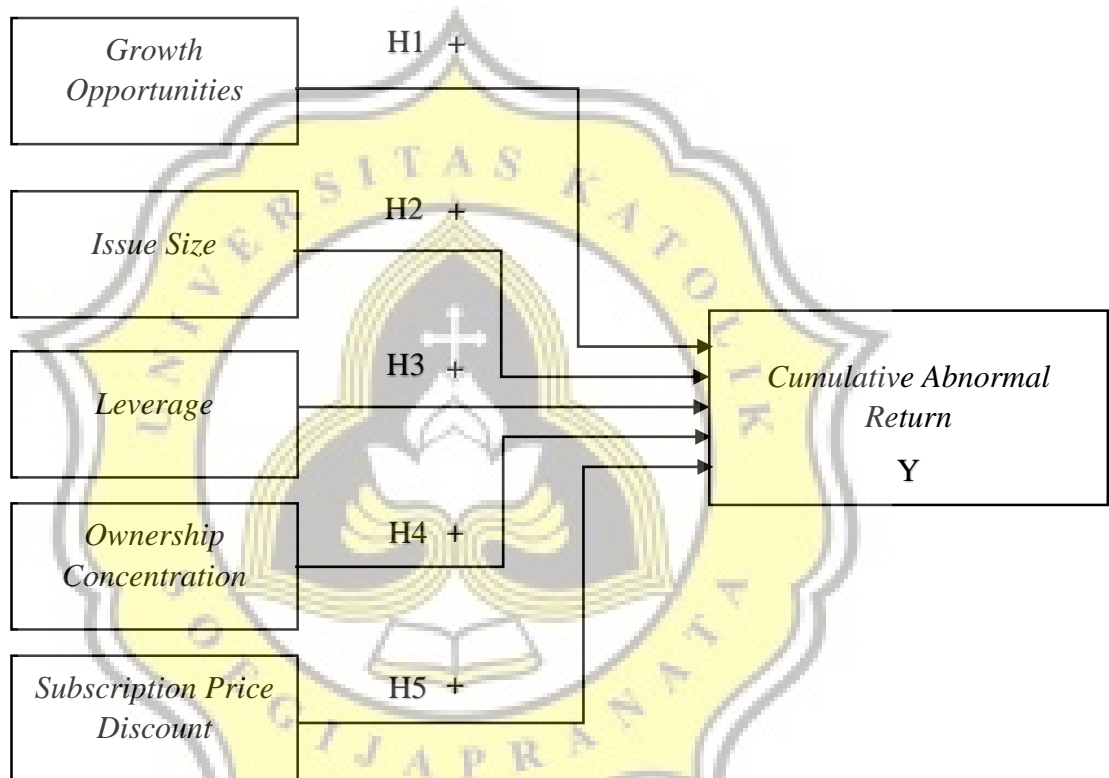
2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan berkaitan dengan rencana perusahaan melakukan *corporate action* setelah menjadi perusahaan *go public* di pasar modal.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu bahan referensi serta bahan pertimbangan penelitian berkaitan dengan topik bahasan yang hampir sama di masa yang akan datang.

1.4 Kerangka Pikir



Gambar 1.1 Kerangka Pikir

Dari uraian latar belakang serta pemaparan hasil penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini menetapkan lima variabel dan menetapkan sikap atas pengaruh masing-masing variabel yang menyebabkan terjadinya *cumulative abnormal return* pada saat dilakukannya *right issue*. Pertama peneliti memiliki hipotesis bahwa *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return* pada saat *right issue*. Kedua peneliti memiliki hipotesis bahwa

issue size berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return* pada saat *right issue*. ketiga peneliti memiliki hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return* pada saat *right issue*. Keempat peneliti memiliki hipotesis bahwa *ownership concentration* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return* pada saat *right issue*. Kelima peneliti memiliki hipotesis bahwa *subscription price discount* berpengaruh positif terhadap *cumulative abnormal return* pada saat *right issue*.

1.5 Sistematika Penulisan

1. BAB I LATAR BELAKANG

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat riset, kerangka berpikir serta sistematika penulisan penelitian dilakukan.

2. BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan tinjauan pustaka, pengembangan dan perumusan hipotesis yang akan menguraikan berbagai teori, konsep, dan penelitian sebelumnya yang relevan hingga perumusan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini

3. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan mengenai sumber dan jenis data yang akan digunakan, obyek dan lokasi penelitian, populasi, definisi dan pengukuran variabel yang diperlukan untuk melakukan penelitian ini.

4. BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas analisis data dengan menguraikan berbagai perhitungan sesuai dengan metode penelitian yang ditentukan dan menjawab permasalahan yang diutarakan dalam penelitian.

5. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang kesimpulan dan saran serta keterbatasan, dan implikasi dari analisis yang telah dilakukan pada bagian hasil analisis.

