

BABI PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan secara umum memiliki keinginan untuk melakukan ekspansi sebagai langkah untuk memperluas usahanya. Dalam pelaksanaan ekspansi tersebut, perusahaan tentu membutuhkan tambahan modal atau dalam jumlah yang sangat besar. Kebutuhan dana seringkali tidak dapat dicukupi hanya dari dana internal perusahaan, namun ditambah dengan dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Kegiatan penghimpunan dana yang berasal dari eksternal perusahaan dapat dilakukan melalui pasar modal maupun pinjaman dari Bank. Namun pada praktiknya, tidak sedikit perusahaan yang cenderung merasa keberatan untuk meminjam dana dari bank karena dirasa rumit dengan beberapa persyaratan seperti pembayaran bunga yang cukup tinggi, kewajiban memiliki jaminan utang, dan kapasitas pinjaman utang yang didapatkan relatif kecil. Oleh karena itu, perusahaan umumnya memilih opsi lain melalui pasar modal dengan menerbitkan emisi baru, atau yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*) bagi perusahaan yang belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara bagi perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia dapat menerbitkan HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu), atau yang biasa disebut dengan *right issue*.

HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu) atau *right issue* merupakan penerbitan saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan yang ditawarkan kepada pemegang saham lama (Fahmi, 2015). Pemegang saham lama memiliki hak untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan harga yang

lebih rendah dibandingkan harga pasar pada jangka waktu tertentu yang telah ditetapkan. Dengan begitu, pemegang saham lama dapat menambah jumlah kepemilikan saham tanpa mengalami dilusi atau penurunan nilai saham, dan disaat yang sama kebutuhan dana perusahaan terpenuhi melalui penawaran *right issue*. Namun, pemegang saham lama juga memiliki hak untuk tidak membeli saham pada saat penawaran *right issue*, sehingga pemegang saham lama dapat menjual hak tersebut kepada orang lain.

Keputusan pemegang saham dalam melaksanakan transaksi di pasar modal bergantung pada berbagai informasi yang diterima baik informasi yang bersifat publik maupun informasi yang bersifat privat. Adanya informasi tersebut akan berdampak pada tingkah laku pemegang saham dalam melakukan keputusan transaksi. Terdapat indikator yang mampu mempelajari tingkah laku pemegang saham dalam menerima kandungan informasi ketika melakukan transaksi di pasar dalam, yaitu melalui perkembangan harga saham dan tingkat *volume* perdagangan saham. Apabila sebuah pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. (Jogiyanto, 2014) menyebutkan bahwa reaksi yang diterima dapat ditunjukkan dari perubahan harga saham yang terjadi yang diukur menggunakan *return* atau *abnormal return*.

Abnormal return merupakan sebuah alat pengukuran untuk melihat reaksi pasar melalui selisih antara *return* aktual dan *return* ekspektasi (Hartono, 2017). *Abnormal return* yang positif merefleksikan *return* aktual yang lebih baik dari *return* ekspektasi, yang menandakan reaksi pasar yang positif. Reaksi pasar yang

positif akan berdampak pada kenaikan jumlah saham di pasar modal dan harga saham karena pemegang saham melakukan transaksi di sekitar tanggal pengumuman dengan harapan mendapatkan *abnormal return*. Sedangkan *abnormal return* yang negatif merefleksikan *return* ekspektasi yang lebih tinggi dari *return* aktual, yang menandakan reaksi pasar cenderung negatif. Hal ini mengindikasikan penurunan pada jumlah saham dan harga saham karena pemegang saham tidak mengeksekusi hak mereka. *Abnormal return* bernilai 0 mengimplikasikan bahwa tidak terdapat reaksi pasar atau perubahan pada saham, yang berarti pengumuman *right issue* tidak berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham (Dananjaya & Wiagustini, 2015).

Meningkatnya jumlah saham beredar yang ada di masyarakat menjadi cerminan dari adanya *abnormal return* yang positif. Peningkatan jumlah saham yang beredar menandakan bahwa saham yang sedang ditransaksikan di pasar modal adalah likuid. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham pada periode tertentu di pasar modal (Mulyana, 2011). Frekuensi transaksi saham yang semakin tinggi mengindikasikan likuiditas saham yang tinggi pula. Hal ini berarti bahwa saham yang ditransaksikan tersebut diminati oleh para investor dan dipandang dapat mengukur kinerja perusahaan. Apabila saham suatu perusahaan likuid, maka kinerja perusahaan tersebut dikatakan baik, dan para investor akan menginvestasikan sejumlah modalnya ke saham perusahaan tersebut. Paramater yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas saham adalah tingkat *volume* perdagangan saham atau TVA (*Trading Volume Activity*) terhadap saham yang sedang diperdagangkan di pasar modal (Conroy et al., 1990).

Beberapa penelitian terkait dengan analisis pengumuman *right issue* terhadap reaksi pasar modal telah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh (I. S. Kumiawan & Yasha, 2016) dengan menggunakan 41 sampel perusahaan menghasilkan kesimpulan bahwa pengumuman *right issue* dilihat dari sisi investor tidak menunjukkan reaksi apapun, hal ini dibuktikan dengan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* baik sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini mencerminkan reaksi pasar yang biasa saja atau tidak terpengaruh oleh adanya pengumuman *right issue*, serta tidak terjadi perubahan mendasar pada permintaan dan penawaran saham selama periode penawaran *right issue* berlangsung. Penelitian lain oleh (Islami & Mawardi, 2019) menunjukkan rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan pada t-13, t-8, dan t-6, meskipun pada saat t-4 hingga t+4 rata-rata *abnormal return* mengalami fluktuasi dengan rentang stabil. Hal ini menandakan adanya kebocoran informasi yang menyebabkan tidak adanya perubahan pada *abnormal return* secara signifikan menjelang *event date*. Namun, rata-rata *volume* perdagangan saham mengalami perubahan antara sebelum dan sesudah pengumuman pada saat t-2 hingga t+2 pengumuman. Nilai rata-rata perdagangan saham tertinggi terjadi pada saat t+0 sehingga disimpulkan bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* ditandai dengan peningkatan *volume* perdagangan saham pasca pengumuman. Namun hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh (M'ng et al., 2020) yang menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* di tiga negara berkembang menghasilkan *abnormal return* yang positif signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *right issue* dapat menjadi sinyal bagi para investor dan

penerbit saham. Hasil penelitian ini didukung oleh (Widagdo, 2015) yang menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dilihat dari perolehan *abnormal return* yang positif di pasar modal Indonesia yang merupakan salah satu *emerging capital market* di Asia.

Hasil penelitian yang bervariasi tersebut menarik peneliti untuk melakukan penelitian ulang dengan variabel-variabel tersebut dengan sampel data yang lebih baru dengan judul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Right Issue* (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)”.

B. Batasan Masalah Penelitian

Mengacu pada uraian latar belakang masalah penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka penelitian ini mengkaji variabel *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *right issue*. Penelitian dilakukan pada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan *right issue* pada periode 2019-2021.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan di seputar tanggal pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* saham antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui adanya reaksi pasar yang signifikan di seputar tanggal pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Untuk mengetahui adanya perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
3. Untuk mengetahui adanya perbedaan signifikan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis.

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi ajang praktik ilmu yang telah diterima selama berada di bangku perkuliahan, dengan mengkombinasikan antara teori-teori dan keadaan yang sebenarnya, sehingga menjadi bekal pengetahuan dan pemahaman mengenai adanya pengaruh *right issue* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham di pasar modal.

2. Bagi investor.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal melalui analisis sehingga investor dapat mendapatkan gambaran untuk mengambil keputusan dan menginvestasikan modal sehingga mendapatkan sejumlah keuntungan pada tingkat yang diharapkan.

3. Bagi akademisi.

Penelitian ini dapat menjadi acuan dan informasi tambahan dalam mengembangkan penelitian lebih lanjut dengan lebih baik, secara umum yang berkaitan dengan manajemen keuangan, dan secara khusus yang berkaitan dengan *abnormal return* dan likuiditas saham pada masa penawaran *right issue*.