BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat.[1]

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang (*borrower*). Dalam perspektif perekonomian secara agregat, peran dan fungsi pasar modal memiliki daya dukung perekonomian. Dalam sistem perekonomian pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, bahwa pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* dalam rangka pembiayaan investasi. Dengan menginvestasikan dananya, *lender*

[1] Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 61.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi peusahaanya. Fungsi keuangan, maksudnya bahwa dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* para *lender* tidak harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at islam.[2] Kegiatan pasar modal syariah ini menyatu dengan pasar modal konvensional yang ada, hanya peraturan tentang produk dan aturan perdagangannya yang berbeda.

Dalam transaksi pasar modal, informasi merupakan hal yang terpenting bagi investor untuk memperoleh informasi mengenai surat berharga dengan tingkat risiko tertentu dalam mengambil keputusan untuk melakukan suatu investasi. Informasi yang dimaksud adalah informasi yang lengkap, benar, dan tepat waktu untuk melakukan investasi agar para investor dapat menganalisis informasi yang diperoleh untuk mengurangi risiko yang akan terjadi.

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar

[2] Adrian Sutadi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta:Sinar Grafika,2011), 29.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public*. Untuk *go public*, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan Bapepam.[3]

Go Public merupakan kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya. Suatu perusahaan yang melakukan penawaran umum saham dapat memperoleh manfaat-manfaat berupa memperoleh dana murah sebagai keperluan penambahan modal, memberikan likuiditas *image* perusahaan lebih baik, dan mendapatkan promosi melalui media masa.

Corporate action adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang bobotnya cukup material sehingga mempunyai kemungkinan mempengaruhi harga saham dari perusahaan yang bersangkutan di bursa efek. Tindakan material disini mengandung makna sebagai tindakan atau aksi yang dilakukan secara sadar dan direncanakan oleh manajemen perseroan dan tindakan tersebut berpotensi ter-*capture* oleh pasar sehingga

[3] Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta:UPP AMP YKPN, Edisi Keempat, 2004), 32.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dapat mempengaruhi harga saham emiten bersangkutan. Makna *"Cukup material"* disini mempunyai pengertian yang mengandung bobot yang cukup tinggi, tetapi tingkat bobot ini tentunya bersifal relatif tergantung persepsi yang mendengarkannya.[4]

Right merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. *Right* juga dikenal dengan sebutan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETED). *Right* diterbitkan melalui penawaran umum terbatas (*Right Issue*). Keputusan penawaran umum terbatas ditetapkan dalam RUPS. Dalam penawaran terbatas, perusahaan tidak menjual saham barunya kepada masyarakat umum melainkan menawarkannya kepada para pemegang sahamnya dengan maksud untuk menjaga proporsi kepemilikan.[5]

Perusahaan akan melakukan *corporate action* dalam rangka memenuhi tujuan-tujuan tertentu misalnya pembayaran kewajiban jatuh tempo, perluasan usaha, meningkatkan likuiditas dan tujuan perusahaan lainnya. Umumnya *corporate action* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena pada *corporate action* yang dilakukan umumnya berpengaruh pada jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang pemilik saham serta pengaruhnya terhadap pergerakan saham.

---

[4] Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, Cetakan Pertama, 2013), 177.
[5] Eduardus Tandelilin, *Investasi dan Portofolio*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 37.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Kebijakan *right issue* merupakan usaha emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Jadi dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam prosentasi yang lebih kecil daripada prosentasi jumlah lembar saham yang beredar. 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. Pemilik saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan. Disamping itu dengan melakukan *right issue* kebutuhan perusahaan akan tambahan modal terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar.[6]

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoretis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif, dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan *systematic risk. Systematic risk* adalah bagian dari risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi atas portofolionya. Beberapa temuan empiris tersebut diantaranya adalah: Scholes (1972), Marsh (1979), Myers dan Majulf (1984), Asquith dan Mullins (1986), Masulis dan Korwar (1986), Mikkelson dan Partch (1986), Barclay dan Litzenberger (1988),

[6] Suryaningsum dan Prasetyo, "Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek jakarta", *Jurnal Administrasi Bisnis*,No.1,Vol.2 (Juli 2005), 48.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dan Kothare (1977). Temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun sampai 3% pada saat pengumuman penambahan saham baru.[7]

Beberapa temuan empiris tersebut konsisten dengan model *signaling theory*, yang mengasumsikan adanya asimetri informasi diantara berbagai partisipan di pasar modal. Model ini menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan (*Bad News*), tentang kondisi laba di masa mendatang, apalagi jika dana *right issue* digunakan untuk tujuan perluasan investasi. Naik turunnya harga saham saat *right issue* sangat dipengaruhi oleh *rate of return* yang diharapkan oleh investor dari penggunaan dana yang terhimpun dalam *right issue* ini. Bila investor berpengharapan bahwa dana tersebut akan menghasilkan NPV positif, maka harga saham akan naik dan begitu juga sebaliknya.[8]

Pengumuman *right issue* yang dipublikasikan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Ada tidaknya pengaruh dapat dilihat dari perubahan harga atau *return* dan volume perdagangan saham diseputar tanggal pengumuman, selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman. Untuk mengetahui hal tersebut dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*).

---

[7] Ghozali dan Solichin, "Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue* Terhadap Reaksi Pasar Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Ekomi Perusahaan* No.1,Vol.10 (Maret, 2003), 102.

[8] Wenny Dwi Kisworo, "Analisis Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Expected Return* dan *Actual Return*Saham di Bursa Efek Indonesia" (Skripsi--UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2011), 5.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) pada suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar.[9]

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* dan volume perdagangan saham yang tergabung dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dijelaskan diatas, maka penulis merumuskan masalah yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham yang tergabung dalam Index Saham Syariah Indonesia ?
2. Apakah terdapat pengaruh pengumuman *right issue* terhadap volume perdagangan saham yang tergabung dalam Index Saham Syariah Indonesia ?

[9] Marda Azzawan, "Analisis Pengaruh *Right Issue* Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta" (Skripsi--Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang, 2004), 4.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham yang tergabung dalam Index Saham Syariah Indonesia.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh pengumuman *right issue* terhadap volume perdagangan saham yang tergabung dalam Index Saham Syariah Indonesia.

D. Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi bagi :

1. Perusahaan

   Diharapkan menjadi pertimbangan dalam mengeluarkan suatu kebijakan terutama mengenai *right issue* sehingga saham perusahaan tetap diminati oleh *investor*.

2. Investor

   Diharapkan menjadi suatu pertimbangan dalam menentukan investasi yang tepat, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko.

3. Peneliti Selanjutnya

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi untuk melaksanakan penelitian yang berkaitan dengan judul skripsi ini.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id