

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan akan peran pasar modal meningkatkan pula pertumbuhan akan ekonomi , pasar modal dalam dunia ekonomi menurut Tandelilin(2010 26) Bahwa pasar modal adalah sarana jual beli dalam bentuk dana yang memiliki kategori abstrak, dalam bentuk konkritnya berupa lembar surat berharga dalam bursa efek .Dalam pasar modal yang menjadi primadona merupakan Investasi. Menurut Hendra,et al (2021) Bahwa tujuan investasi pada dasarnya meningkatkan moneter, Kesejahteraan moneter adalah nilai tambah saat ini ditambah dengan nilai tambah masa depan. Sementara menurut Eldomiaty,et al (2020) Bahwa pasar saham merupakan sebuah lingkungan bergejolak dengan pergerakan dramatis yang memberi investor tanda positif atau negatif tentang return saham.

Investasi pun kian berkembang ,menurut Ayu (2017) Bahwa perkembangan pesat pada dunia bisnis dan investasi bergerak searah dengan perkembangan ekonomi dunia, bisnis model investasi menjadidaya tarik baik secara jangka panjang maupun jangka pendek .

Sementara itu kurangnya modal menjadialah satu hambatan dalam perkembangan bisnis, maka alternatif yang dilakukan antara lain membuat perusahaan melantai ke bursa saham. Selain itu menurut Hartono (201, 35) Bahwa IPO memiliki keuntungan dalam peningkatan modal pada waktu masa mendatang.

Perusahaan yang memiliki tindakan dalam pencatatan dibursa saham memiliki berbagai tindakan Korporasi Menurut Aldo (2014) Bahwa tindakan korporasi dapat diklasifikasikan dalam berbagai hal seperti : pembagian dividen, pemecahan saham, pembelian saham kembali dan penawaran umum terbatas (Right issue).

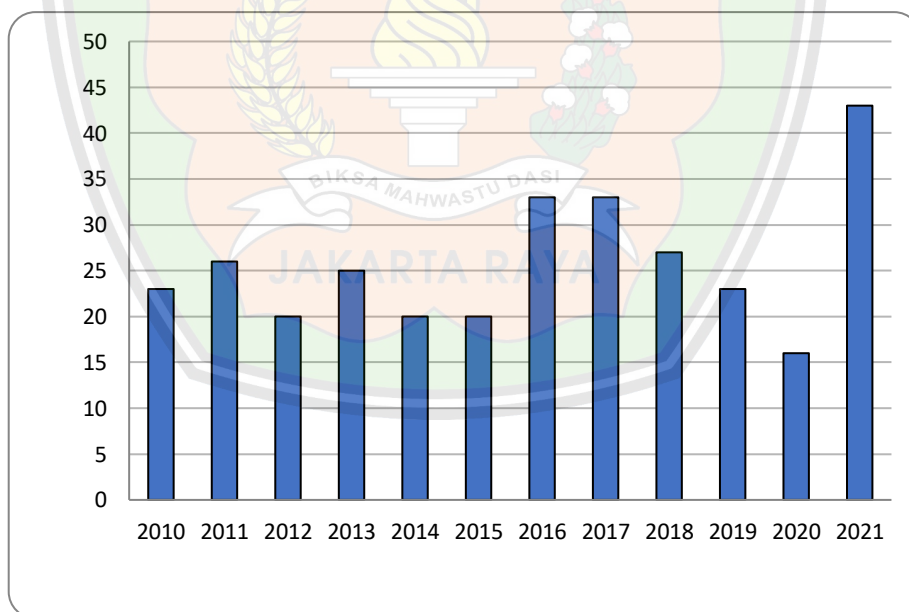
Seiring perkembangan yang terjadi perusahaan akan membutuhkan dana kembali dalam melakukan usahanya. Maka langkah yang dapat dilakukan perusahaan dalam tindakan korporasi nya salah satunya dengan melakukan right issue.

Right Issue menjadi suatu pilihan perusahaan dalam mencari dana alternatif, dimana dengan *Right Issue* di nilai lebih efektif di bandingkan perusahaan harus mencari dana dengan cara lain. Kegiatan *Right Issue* di nilai lebih efektif di bandingkan perusahaan harus mencari dana dengan cara meminjam kepada bank atau dengan menerbitkan suatu surat berharga seperti Obligasi .

Menurut Kusuma&Yasa{2019} Bahwa *Right Issue* merupakan kegiatan perusahaan dalam penambahan saham baru yang diberikan kepada pemegang saham lama”. Menurut penelitian lain Ramesh (2014) Bahwa *Right Issue* digunakan untuk meningkatkan ekuitas dalam sebuah

perusahaan“ Kebijakan dalam *Right Issue* merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghemat biaya emisi dan juga sebagai sarana penambahan saham yang beredar, dalam kegiatannya *Right Issue* ditawarkan kepada pemegang saham lama dalam waktu terbatas, sehingga penambahan modal menjaditercukupi. dimana pemegang saham lama tidak memiliki kewajiban untuk membelinya namun jika pemilik saham tidak membeli maka proporsi kepemilikan saham akan terdilusi. Menurut H.Au,Yong, et al(2020) Bahwa penambahan modal yang dilakukan secara adil dan efisien oleh para pemegang saham dengan menerapkan biaya rendah merupakan tujuan dari *Right issue*.

Sementara itu pertumbuhan dari perusahaan yang melakukan *Right Issue* sebagai berikut :



Gambar 1 1perusahaan *Right Issue* 2010-2021 sumber OJK.CO,ID (data diolah)

Terlihat pada gambar 1.1 selama 10 tahun terakhir jumlah perusahaan *Right Issue* tertinggi berada pada tahun 2021, dimana pada 2017 dan 2016 sempat menjaditahun tertinggi lalu terjadipenurunan tapi pada 2021 jumlah

perusahaan *Right Issue* kembali meningkat dan bahkan tertinggi sepanjang periode. Jika dilihat secara seksama kembali maka *Right Issue* berdasarkan data tersebut masih menjadi aksi korporasi yang menarik bagi perusahaan untuk menambah modal melalui pemegang saham lama dibandingkan harus menerbitkan obligasi atau meminjam kepada bank

Tabel 1 1 Dana Terkumpul

Tahun	Jumlah dana (Milyar)
2015	45.561.782
2016	64.377.034
2017	81.816.535
2018	35.039.669
2019	29.930.000
2020	20.265.280
2021	197.272.640

Sementara itu dari segi dana terkumpul melalui *Right Issue* sepanjang 2015 sampai 2021 , pada tahun 2021, mengalami jumlah dana terkumpul paling tinggi dibandingkan pada periode sebelumnya, sejak periode 2017 penurunan signifikan terjadi, namun pada tahun 2021 terjadi peningkatan dibandingkan periode sebelumnya sebesar 973%

Dijelaskan bahwa investor memiliki sifat untuk mengurangi seminimal mungkin resiko menurut Nandan&Srivastava(2017) Bahwa meningkatkan sebuah return dan mengurangi sebuah resiko .dalam hal ini maka perlu ditegaskan setiap Investor harus memiliki sebuah ilmu yang mencukupi dalam sebuah analisis baik teori maupun praktek dalam menghasilkan keputusan yang tepat .

Sebuah informasi berguna untuk para investor dalam mengambil setiap keputusan, dalam informasi terdapat sebuah kandungan yang akan menyebabkan adanya pergerakan tingkah laku pasar, menurut Tandelilin (2010: 219) Bahwa konsep efisiensi berarti setiap harga saham yang diperdagangkan berasal dari informasi yang ada.

Sebuah informasi yang diperoleh pasar akan mengakibatkan perubahan tingkah laku pasar ditandai adanya bullish yaitu meningkatnya perdagangan, terdapat likuiditas saham lalu terjadi peningkatan harga. Sementara itu menurut Suaryana, et al (2019) Bahwa secara teoritis dikatakan bahwa *Right Issue* mengakibatkan jumlah saham meningkat dan mempengaruhi harga saham.

Tingkah laku yang terjadi dapat diukur dengan menggunakan sebuah return, hal ini akan menyebabkan adanya abnormal return. Sementara sebuah penelitian dari Nisak (2015) Bahwa abnormal return adalah selisih harga terhadap harga sebenarnya dan merupakan tanda pembuktian return signifikan ditanggal pengumuman *Right Issue*. Dalam rangka penerbitan *right issue*, maka *Right Issue* akan diterbitkan dengan harga lebih rendah dibandingkan harga pasar, tapi baik harga yang diterbitkan menimbulkan adanya selisih, selisih ini adalah abnormal return yang terjadi., menurut Jones, (2010: 308) Bahwa pengembalian abnormal adalah pengembalian diluar yang diharapkan.

Sebuah informasi *Right Issue* dan adanya abnormal dijelaskan oleh Tandelilin (2010) Bahwa berita baik akan menghasilkan abnormal return yang bersifat positif begitu pula pada sebaliknya. Sementara menurut Hartono(2017 283) Bahwa pengembalian tidak normal merupakan perbedaan pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan . Dalam penawaran umum terbatas yang mengakibatkan adanya abnormal return. Kemudian menurut Bodiet al (2014,359) Bahwa kumulatif abnormal return merupakan jumlah abnormal kumulatif dalam menangkap total stock pergerakan selama periode waktu waktu pengamatan terhadap informasi baru .

Dalam perkembangan ekonomi dimana keadaan krisis sedang terjadi penerbitan saham baru berupa *right issue*, sering digunakan dalam perkuatan struktur modal investasi pada anak perusahaan maupun untuk membayar hutang, pemberian dana dengan menggunakan pinjaman bank akan memberikan beban bunga semakin besar. *Right Issue* yang digunakan dalam membayar hutang juga merupakan suatu informasi yang akan dikelola oleh investor dalam mempertimbangkan pembelian *right issue*.

Dalam penerapan *Right Issue* dengan pembayaran hutang salah satu yang akan dilihat investor adalah Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang nya termasuk dalam kategori solvabilitas, dan *Right Issue* sering kali dilakukan untuk menerapkan nya , menurut Dewi(2017) Bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio penggunaan perusahaan terhadap hutang. Salah satu rasio yang sering digunakan dalam solvabilitas adalah untuk mengetahui suatu tingkat hubungan antara hutang

dengan ekuitas maka diterapkan suatu rasio yaitu rasio DER , penggunaan modal yang terhimpun dari *Right Issue* yang terjadi untuk pengelolaan hutang juga merupakan suatu informasi penggunaan hutang ini menurut penelitian Fauzah (2021) Bahwa Rasio solvabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham .

Rasio ini menjadi cukup penting dalam karena pada rasio ini menunjukkan adanya utang jangka panjang terhadap total aset perusahaan. Sementara dalam penggunaan hutang kadang hutang berasal dari dalam maupun luar negeri, penggunaan hutang luar negeri yang menggunakan pembayaran dalam *Kurs* juga merupakan suatu keadaan atau informasi yang dapat mempengaruhi penentuan dari *right issue*. Dalam penerapan *Right Issue* perusahaan juga melakukan nya dengan memperhitungkan adanya pergerakan ekonomi menurut Hammam et al (2020) Bahwa tingkat bunga dan suku bunga memiliki dampak besar pada perekonomian dan pasar modal khususnya. Pergerakan dari suku bunga dan tingkat bunga juga sangat dipengaruhi terhadap nilai *Kurs*, nilai *Kurs* menjadi acuan utama dalam menentukan tingkat suku bunga yang akan diterapkan.

Nilai tukar atau biasa disebut *Kurs* merupakan suatu faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat return yang terjadi serta imbas sinyal dari adanya *Right Issue* , karena selain dalam pembiayaan dana hutang *Kurs* juga memiliki fungsi dimana bahwa nilai tukar menguat maka kondisi ekonomi yang terjadi juga akan mengalami penguatan sementara jika nilai tukar menurun maka kondisi ekonomi juga mengalami penurunan

Nilai tukar atau *Kurs* yang terjadi menurut Hasyim, et al (2022) Bahwa melemahnya nilai tukar dapat mengakibatkan harga saham fluktuatif bahkan menurun. Sebuah penguatan informasi ini bisa juga menjadisuatu keputusan dalam melakukan pembelian terhadap *Right Issue* yang terjadi,

Selain akan kepentingan *Right Issue* dalam penggunaan nya terhadap hutang , hal yang bisa mengakibatkan respon informasi dalam *Right Issue* adalah keputusan dalam membaca laporan keuangan salah satu pertanda bagus nya laporan keuangan adalah adanya *Free Cash Flow* menurut sugiyanto (2019) Bahwa gambaran dalam suatu arus kas yang kemudian akan diberikan kepada investor setelah dikurangi investasi. Sisa pada arus kas ini kemudian akan digunakan untuk ekspansi perusahaan kedepanya seperti penambahan dana untuk kegiatan akuisisi.

Dalam perkembangannya nilai dalam perusahaan juga bergantung akan adanya peningkatan arus kas dimasa mendatang, serta bisa diartikan sebagai laba operasi setelah dikurangi jumlah minus dalam investasi pada modal kerja dan aktiva tetap dalam mempertahankan suatu bisnis.

Dengan adanya pengaruh *Right Issue* terhadap studi yang dipelajari kepada harga saham, juga mempengaruhi keadaan perusahaan secara langsung dengan *Free Cash Flow* , maka bisa diartikan jika ada ketersediaan arus kas yang besar yang akan didistribusikan terhadap para investor. Juga akan mempengaruhi terhadap harga saham perusahaan.

Sementara itu dalam sebuah penelitian dari Parwoto&Agus (2019) Bahwa *Free Cash Flow* lebih banyak digunakan dalam investasi sehingga fluktuasi arus *Free Cash Flow* mempengaruhi kinerja keuangan.

Banyak penelitian telah dilakukan dalam pembuktian right issue, antara lain dari Ramesh (2014) Bahwa Rata-rata, pasar bereaksi positif signifikan pada hari right issue. Selanjutnya, rata-rata pengembalian abnormal kumulatif positif terbesar (7,44%) adalah diamati selama periode (0, +10). Respons pasar yang tertunda ini mendukung penyebaran yang tidak efisien dari informasi kepada investor karena harga saham sangat lambat menyesuaikan dengan informasi publik yang dapat diperoleh investor abnormal return yang signifikan dengan melakukan perdagangan saham setelah pengumuman right issue.

Sementara pada penelitian Istiqomah (2021) Bahwa dalam pengukuran kinerja keuangan terhadap *Right Issue*, bahwa pada informasi berupa *Right Issue* return on aset tidak memberikan suatu pengaruh baik sesudah maupun sebelum, sementara suatu informasi *Right Issue* memberikan suatu pengaruh terhadap *Debt To Equity Ratio* baik sebelum maupun sesudah.

Lalu menurut studilain Veld et al (2019) Bahwa ditemukan bahwa adanya *Right Issue* memberikan suatu sifat abnormal return yang mengarah negatif hal ini didukung dengan literatur dari hasil beberapa negara. Penemuan didasarkan oleh teori Myers & Majluf, (1984). Yang menghubungkan data pemegang saham terhadap suatu asimetris data antara pemegang terhadap pemegang saham.

Sementara penelitian lebih lanjut yang dilakukan oleh Lestari & wirama (2020) Bahwa penelitian menggunakan 62 perusahaan publik yang melakukan SEO selama periode 2013 hingga 2019 hasil membuktikan bahwa tujuan SEO dengan fungsi investasi lebih baik dibandingkan dengan tujuan untuk membayar hutang.

Menurut penelitian lain Hilmy&Utuyati (2018) penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang melakukan Right Issue pada tahun 2013 bahwa pada penggunaan Current Ratio, Total Aset Turnover, dan Debt to Equity Ratio tidak terdapat perbedaan signifikan sementara pada Net Profit Margin dan Return On Equity terdapat perbedaan signifikan.

Menurut penelitian Ayu lestasi (2015) Bahwa variable pemegang saham mayoritas, pemegang saham public, kebijakan dividen dan resiko bisnis berpengaruh negative terhadap ststruktur modal, variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal “

Berdasarkan hal yang disampaikan pada latar belakang tersebut dan didukung informasi yang bersumber dari penelitian terdahulu, maka disusun penelitian dengan judul *Determinant Right Issue: Periode 2010 - 2021*

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang, maka rumusan masalah dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh *Right Issue* terhadap return saham, Rasio DER, *Free Cash Flow* dan *Kurs* ?
2. Apakah terjadi perbedaan return saham saat adanya pengumuman *Right Issue* ?
3. Apakah rasio DER mempengaruhi keputusan dalam *Right Issue* ?
4. Apakah *Kurs* mata uang mempengaruhi perusahaan sebelum saat *Right Issue* ?
5. Apakah tingkat *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap adanya keputusan *Right Issue* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang ada pada bagian latar belakang maka disusun tujuan penelitian :

1. Mengetahui hubungan secara simultan *Right Issue* terhadap Return, Rasio DER, *Free Cash Flow* dan *Kurs*
2. Mengetahui adanya abnormal return pada perusahaan saat adanya pengumuman *right issue*
3. Mengetahui pengaruh Rasio DER kepada perusahaan yang melakukan *Right issue*
4. Mengetahui pengaruh *Kurs* pada perusahaan yang melakukan *Right Issue*

5. Mengetahui tingkat *Free Cash Flow* perusahaan yang melakukan *Right Issue*

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi akademis dan peneliti

Suatu harapan oleh peneliti bahwa penulisan ini bisa memberikan praktek dari pembelajaran yang sudah dialami serta penambah ilmu dan wawasan serta dapat memberikan gambaran dalam pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian saham perusahaan *Right issue*

2. Bagi perusahaan dan investor

Riset ini diharapkan bisa menolong industri selaku bahan rujukan dalam pengambilan keputusan serta selaku bahan pertimbangan buat membuat sesuatu kebijakan pada masa yang hendak tiba khususnya aksi korporasi *right issue*. Selaku investor bisa menjadirujukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi terkait sinyal seputar *Right Issue* , dengan memperhatikan kinerja saham dan melihat hasil laporan keuangan

3. Bagi regulator

Dapat memberikan kriteria dalam pengambilan keputusan serta sebagai gambaran untuk menentukan proyeksi regulasi yang akan diterapkan selanjutnya.

1.5 Batasan masalah

Suatu batasan masalah ditetapkan sebagai berikut :

1. Area dalam lingkup penelitian sebatas perusahaan yang melakukan
Right issue
2. Informasi yang disajikan berupa harga saham penawaran dalam *Right Issue* , informasi keuangan DER dan *Free Cash Flow*, serta tingkat *Kurs* harga perusahaan sebelum Right issue

