

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memegang peranan yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Semakin berkembang pasar modal di suatu negara akan mempercepat pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. Indonesia sebagai negara berkembang saat ini telah mengalami kemajuan dalam perkembangan pasar modal, kondisi ini karena pasar modal didukung oleh kebijakan pemerintah dengan membuat lembaga – lembaga yang dapat menjamin dana investor di pasar modal. Kebijakan pasar modal yang telah dibuat pemerintah telah menjadikan semakin banyak masyarakat yang percaya dan menjadikan pasar modal sebagai salah satu alternatif sarana investasi yang menguntungkan. Hal tersebut membuat semakin banyak dana yang diinvestasikan masyarakat di pasar modal, dengan banyaknya dana yang terkumpul tentunya membuat perusahaan tertarik untuk menggunakan dana tersebut. Kondisi ini, terbukti dengan semakin bertambahnya perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Menurut data yang didapat dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia, tercatat di tahun 2018 perusahaan yang sudah *Go Public* di pasar modal Bursa Efek Indonesia sudah berjumlah 618 perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal dapat digunakan masyarakat sebagai sarana untuk berinvestasi dalam bentuk saham, obligasi, opsi,

dan lain - lain yang selanjutnya dana tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan bisnis perusahaan .

Perusahaan yang ingin mendapatkan dana melalui pasar modal, dapat menjual sahamnya untuk mendapatkan dana tersebut dengan menerbitkan saham perusahaan di pasar modal atau biasa disebut dengan *Go Public*. Perusahaan yang melakukan *Go Public*, artinya perusahaan memberikan kesempatan kepada investor menempatkan dananya untuk memiliki sebagian aset perusahaan dengan cara membeli saham yang diterbitkan perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal untuk pertama kalinya dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) atau sering disebut juga perusahaan *Go Public* dengan itu berarti perusahaan untuk pertama kali melakukan penawaran saham ke publik. Dengan penawaran saham perusahaan akan mendapatkan dana dari pasar modal untuk kelangsungan dan perkembangan usaha perusahaan.

Selama perkembangan usaha, tentunya perusahaan masih memerlukan sumber dana guna memodali aktivitas bisnisnya seperti ekspansi usaha, pembayaran hutang jatuh tempo, restrukturisasi dan lain - lain. Sumber dana tersebut dapat didapatkan dari dalam dan diluar perusahaan, sumber dana dari dalam perusahaan disebut sumber internal yaitu laba ditahan sedangkan dana dari luar perusahaan disebut dan eksternal yaitu dana yang berasal dari kreditur dan investasi. Penggunaan dana dari pihak kreditur akan menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, yaitu beban bunga yang akan menimbulkan bertambahnya biaya. Hal tersebut membuat perusahaan cenderung memilih penggunaan dana yang berasal dari pasar modal yang dinilai lebih murah dari segi biaya.

Perusahaan *Go Public* atau dikenal dengan sebutan emiten yang masih membutuhkan dana untuk meningkatkan modal disetor dapat menambah kebutuhan dana melalui *Corporate Action*. *Corporate Action* adalah aktivitas emiten yang dapat mempengaruhi jumlah saham beredar, komposisi saham, pergerakan saham dan lain sebagainya (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Aksi korporasi atau *corporate action* memiliki pengaruh pada kepentingan investor selaku pemegang saham, dikarenakan aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap besaran saham yang diterbitkan dan komposisi kepemilikan saham. Terdapat beberapa jenis *corporate action* atau aksi korporasi yang biasa dilaksanakan oleh para emiten, yaitu *right issue*, *stock split*, *deserve stock*, *private placement*, *saham bonus*, *konversi saham* dan lain sebagainya. Pada penelitian kali ini penulis tertarik memakai *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD) untuk penelitian ini sebagai sarana untuk memperoleh tambahan dana perusahaan yang sudah *Go Public*.

Right Issue atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan hak yang diberikan kepada semua pemegang saham perusahaan sebelum tanggal *ex-date* untuk membeli saham tambahan yang diterbitkan perusahaan dengan harga yang biasanya lebih murah daripada harga pasar sesuai proporsi kepemilikan saham. Sedangkan *Private Placement* (Tanpa HMETD) adalah penambahan modal yang dilakukan perusahaan tanpa hak memesan efek terlebih dahulu dengan cara menjual saham kepada investor yang sudah dipilih dan ditentukan bukan kepada investor publik.

Tabel 1.1
Corporate Action Di Bursa Efek Indonesia

Tahun / Corporate Action	Right Issue	Private Placement
2015	8	4
2016	13	8
2017	16	8
2018	19	16

Right Issue dan *Private Placement* di Indonesia mengalami perkembangan yang positif perkembangan tersebut sejalan dengan pertumbuhan pasar modal di Indonesia, seperti terlihat pada table 1.1 terjadi peningkatan aksi korporasi pada setiap tahunnya dimana tahun 2018 yang paling banyak yaitu 35 perusahaan dan selama empat tahun terakhir total perusahaan yang melakukan *right issue* dan *private placement* mencapai 92 perusahaan. Perkembangan ini dikarenakan perolehan dana melalui pelaksanaan *Right Issue* dan *Private Placement* memiliki manfaat yang lebih dan berbagai keuntungan dan kemudahan dalam proses pelaksanaannya. Hal ini memberikan ketertarikan kepada perusahaan untuk menambah permodalan melalui *Right Issue* dan *Private Placement* semakin tinggi. Hal tersebut memberikan perhatian untuk peneliti untuk menelitinya lebih lanjut terkait pelaksanaan *Right Issue* dan *Private Placement* di Indonesia.

Menurut Winarso (2006), *Corporate action* adalah salah satu contoh informasi yang digunakan oleh para investor. Perusahaan melakukan *Corporate action* bertujuan untuk memenuhi tujuan perusahaan, sebagai contoh yaitu pembayaran wajib jatuh tempo, perluasan usaha dan meningkatkan likuiditas. Pada umumnya aksi korporasi atau *Corporate action* memiliki pengaruh pada

kepentingan para pemegang saham, dikarenakan aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap besaran saham yang diterbitkan dan komposisi kepemilikan saham, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal.

Setiap investor atau calon investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal harus melakukan penilaian saham perusahaan terlebih dahulu. Hal tersebut penting bagi investor untuk menghindari resiko investasi, dengan melakukan penilaian harga saham terlebih dahulu maka investor dapat memprediksi apakah saham tersebut akan memberikan keuntungan dimasa depan atau tidak. Untuk itu dalam melakukan investasi dalam bentuk saham investor harus melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.

Harga saham di pasar modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham dipasar modal, semakin meningkat permintaan akan suatu saham maka semakin tinggi harga saham tersebut, sebaliknya semakin menurun permintaan suatu saham maka semakin rendah harga saham tersebut. Permintaan saham di pasar modal dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti kinerja keuangan dan corporate governance. Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti, situasi politik, peraturan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, dan lain sebagainya. Dalam penelitian kali ini peneliti tertarik untuk meneliti faktor internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang melakukan aksi korporasi yaitu corporate governance dan kinerja keuangan.

Setiap perusahaan yang *Go Public* memiliki corporate governance, *corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan. Teori keagenan (*agency theory*) mengemukakan, jika antara pihak *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, maka akan muncul konflik yang dinamakan *agency conflict* (Jensen M & Meckling W, 1976). *Corporate governance* diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Menurut penelitian yang dilakukan Ningsih & Atmadja (2017), menemukan bahwa *variable corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap return saham. Jadi, apabila suatu perusahaan menjalankan *corporate governance* dengan baik, maka kinerja perusahaan akan meningkat. Hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga banyak investor yang ingin menanamkan modal dan secara tidak langsung harga saham pun meningkat.

Menurut Sartono (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Hanafi, Mamduh, 2008). Rasio Profitabilitas juga digunakan untuk menilai seberapa

efisien pengelolaan perusahaan dapat mencari keuntungan untuk setiap penjualan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan ratio *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

Azmi, Andini, & Raharjo (2016), menemukan bahwa Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), dan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Putra, Saryadi, & Hidayat, 2013) Dalamnya ditemukan variabel ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan Panuntas, Nazar, & Zultilisna (2018), menemukan bahwa variabel NPM dan EPS mempengaruhi harga saham. Terdapat inkosistenan pada hasil – hasil penelitian sebelumnya hal ini menimbulkan ketertarikan peneliti untuk meneliti kembali mengenai hal tersebut.

Ratio Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2013). Dalam penelitian kali ini peneliti menggunakan Debt Ratio dan Debt Equity Ratio untuk mengukur leverage perusahaan. Ratih & Apriatni (2013) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara DER dengan harga saham. Artinya jika DER mengalami kenaikan maka harga saham mengalami penurunan dan sebaliknya jika DER mengalami penurunan maka harga saham mengalami kenaikan. Namun tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Daniel (2015) menyatakan variabel leverage yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adanya perbedaan dari hasil penelitian hal tersebut memberikan ketertarikan kepada peneliti untuk meneliti lebih lanjut. Dari uraian latar belakang tersebut, maka judul yang akan diambil dalam penelitian ini, yaitu “ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEBELUM RIGHT ISSUE DAN PRIVATE PLACEMENT DI BEI INDONESIA “.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dan dasar permasalahan tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *corporate governance* terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).
2. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *corporate governance* terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).
2. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *profitabilitas* terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).

3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *leverage* terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Praktis

Memberikan kontribusi praktis bagi investor yaitu menjadi bahan pertimbangan didalam membuat keputusan investasi yang dapat memberikan keuntungan yang optimal bagi pelaku di pasar modal, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai rasio - rasio keuangan yang bisa mempengaruhi harga saham.

2. Manfaat Teoritis

Dapat menambah pengetahuan dalam memahami berbagai faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sebagai sumber referensi data dalam melakukan penelitian selanjutnya yang terkait faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini akan membahas mengenai faktor penentu perubahan harga saham perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD) pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2015 – 2018 dengan variabel yang digunakan *corporate governance* , *profitabilitas* dan

leverage perusahaan serta pengaruhnya terhadap *harga saham* perusahaan sebelum *Right Issue* (HMETD) dan *Private Placement* (Tanpa HMETD).

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari 5 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mencakup latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mencakup landasan teori yang digunakan sebagai acuan perbandingan untuk masalah yang diangkat berdasarkan teori-teori yang ada. Penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian, serta teknis analisis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian yang digunakan, hasil pengolahan data yang telah diperoleh serta interpretasinya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat tentang kesimpulan yang diperoleh berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, serta memuat tentang saran yang dapat berguna bagi pihak - pihak yang bersangkutan dan penelitian lainnya.