

PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* PADA *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Moch. Kukuh Widyatmoko

Lembaga Survey Saham BEI

Email: Mas10446@gmail.com

Abstrak

Right issue merupakan salah satu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. Reaksi pasar ini diukur dengan abnormal return dan volume perdagangan saham. Penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test untuk menguji pengaruh pengumuman right issue terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham dengan sampel sebanyak 38 perusahaan dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020, dimana periode pengamatan yang digunakan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman. Berdasarkan hasil analisis data ditemukan bahwa pengumuman right issue tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue namun berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Kata Kunci: Right Issue, Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham

Abstract

Right issue is an event that's related to information's publication as an announcement and can be used to observe the market reaction. Theoretically, the market reaction is measured by abnormal return and trading volume activity. This research used paired sample t-test to examine the effect of right issue's announcement to the abnormal return and trading volume activity, using samples as much as 38 firms from 2017 to 2020. The observation period was 5 days before and 5 days after the announcement's period. The result showed that the right issue's announcement did not affect significantly to the abnormal return of firms, while affected significantly to the trading volume activity.

Keywords: Abnormal Return, Right Issue, Trading Volume Activity

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu Negara serta menunjang perkembangan ekonomi Negara yang bersangkutan. Pasar modal muncul sebagai alternative solusi pembiayaan jangka panjang. Dengan adanya pasar modal, maka semakin banyak perusahaan yang akan go public. Perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal ada kalanya membutuhkan dana segar lagi jika sumber internal maupun pinjaman dari bank dianggap kurang memadai atau menguntungkan.

Seiring dengan semakin pesatnya perkembangan perekonomian, maka peran pasar modal menjadi sangat penting sebagai media untuk mengumpulkan dana dari pelaku bisnis dan juga masyarakat untuk menggali potensi usaha masyarakat agar ikut berperan dalam pembangunan yang dilakukan baik oleh swasta maupun pemerintah. Menurut (Husnan dan Pudjiastuti, 1998:1) dalam melaksanakan fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas untuk mengalihkan dana *lenders* (pihak yang kelebihan dana) ke *borrowers* (pihak yang kekurangan dana). Fungsi *finance* dilakukan dengan menyediakan dana yang

diperlukan oleh pihak yang kekurangan dana dan para pihak yang kelebihan dana dapat melakukan investasi tanpa harus tersangkut langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi yang dilakukan.

Pasar modal memungkinkan para investor untuk memilih investasi yang sesuai dengan return ekspektasi dan resiko yang mereka inginkan. Dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi di pasar modal, investor akan memberikan keputusannya berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di *public* maupun informasi *private*. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi capital market. Transaksi tersebut tertera melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal. Dengan demikian untuk mengetahui seberapa jauh makna suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal (Budiarto dan Baridwan 1999: 92).

KAJIAN TEORI

Pasar Modal

Pasar modal dapat didenifikasikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang diterbitkan pemerintah, BUMN, maupun swasta (Husnan, 2000:122).

Sedangkan menurut (Jogiyanto 2000:227) yang dimaksud pasar modal adalah tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi.

Efisiensi pasar modal

Pasar modal efisien bisa dipandang : pertama dari aspek operasional pasar itu sendiri yang disebut pasar efisien secara internal. Dengan adanya pasar yang efisiensi secara operasional para investor dapat memperoleh layanan jasa transaksi sepadan dengan biaya transaksi yang dikeluarkan ; kedua dari aspek penetapan harga sekuritas yang disebut efisiensi pasar eksternal atau efisiensi penetapan harga sekuritas. Dengan efisiensi demikian ini, harga-harga saham pada setiap saat mencerminkan semua informasi yang tersedia yang relevan dengan penilaian sekuritas.

Pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) menyatakan bahwa keadaan di mana harga saham mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu lalu. Dalam keadaan seperti ini, berarti tidak seorang investor pun mendapat keuntungan di atas normal (*abnormal return*), dengan mempelajari gerakan harga-harga sekuritas historis untuk memprediksi gerakan dan arah harga sekuritas pada periode yang akan datang. Karena gerakan harga sekuritas tersebut bersifat acak (*random walk*), sehingga sangat sulit memprediksi arah perubahan harga periode yang akan datang.

Pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*) menyatakan bahwa keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang

dipublikasikan. Informasi publik akan tercermin ke dalam harga saham secara cepat dan tidak bias. Hal ini berarti para investor tidak akan dapat memperoleh keuntungan di atas normal (*abnormal return*), dengan membeli saham atas dasar suatu publikasi.

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat (*strong form*) menyatakan bahwa semua informasi yang relevan yang tersedia tercermin dalam harga saham. Jadi, baik informasi yang telah dipublikasikan maupun yang belum dipublikasikan (*private information*) akan tercermin dalam harga saham. Dalam keadaan seperti ini tidak seorang investor pun dapat memperoleh abnormal return (*excess return*) dengan menggunakan informasi apapun.

Right Issue

Right issue atau dikenal dengan istilah hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) merupakan salah satu upaya emiten untuk mendapatkan tambahan modal dengan mengeluarkan saham baru, di mana penawaran tersebut ditawarkan kepada pemegang saham lama. Untuk mendapatkan saham tersebut, pemegang saham harus menggunakan hak/*right* pada tingkat harga yang telah ditentukan. Artinya, pemegang saham lama (*existing shareholder*) diberikan hak (*right*) oleh emiten untuk membeli saham baru tersebut sesuai dengan harga yang telah ditetapkan oleh emiten.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2010). Dapat dikatakan pasar akan menerima *abnormal return* apabila suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi (Meidawati dan Hariawan, 2004).

Dalam penelitian ini *abnormal return* yang diestimasi menggunakan *market adjusted model*. *Market adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. *Abnormal return* ini akan dihitung dengan selisih antara *actual return* dan *expected return*, dimana *actual return* merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif. Sedangkan *expected return* dihitung dengan *return* pasar yang diperoleh dari selisih IHSG pada waktu tertentu dengan IHSG sebelumnya. Menurut Jogiyanto (2010) dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah banyak lembar saham suatu emiten yang diperjual belikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan gambaran tentang kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham melalui indikator aktivitas volume

perdagangan (*Trading Volume Activity*) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan di pasar modal.

Hal ini dikarenakan nilai TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversikan menjadi uang kas atau dengan kata lain saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif yaitu metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugioyono, 2011:7)

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan asuransi melalui akses internet ke website BEI yaitu www.idx.co.id untuk mengetahui laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilaksanakan selama 6 (enam) bulan, dimulai pada bulan agustus sampai dengan bulan april 2021.

Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa populasi adalah keseluruhan dari objek yang mempunyai karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti yang hendak diteliti.

Sampel

Populasi dalam penelitian ini dibatasi dengan sejumlah kriteria berikut:

1. Masuk dalam kategori perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Perusahaan melakukan pengumuman *right issue* selama periode 1 Januari 2017 sampai dengan 31 Desember 2020.
3. Perusahaan tidak melakukan *corporate action* lain selama periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *right issue*.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan, antara lain :

1. Dokumentasi : Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan informasi untuk menyelesaikan masalah melalui dokumen, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari

perusahaan ayang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.

2. Studi Pustaka : Metode ini dilakukan dengan mengambil bahan yang tertulis dalam buku literatur atau bahan lain yang berhubungan dengan masalah penelitian.

HASIL ANALISIS DATA

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik data seperti nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), dan tingkat penyimpangan sebaran data (*standard deviation*).

Tabel 1. Statistik Deskriptif Rata-Rata *Abnormal Return* (AR)

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	190	-6	8	.01	1.074
SESUDAH	190	-3	2	.02	.415
Valid N (listwise)	190				

Sumber : output spss, 2021

Tabel 1 di memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif *Abnormal Return* (AR) Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat bahwa *Abnormal Return* (AR) sebelum dan sesudah mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar -6 dan -3 dan nilai AR tertinggi (*maximum*) sebesar 8 dan 2. Nilai rata-rata (*mean*) AR menunjukkan angka sebesar 0,01 dan 0,02 dan tingkat penyimpangan sebaran data (*standard deviation*) AR sebesar 1,074 dan 0,415. Hasil ini menunjukkan distribusi *Abnormal Return* yang tidak merata.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Rata - Rata *Trading Volume Activity* (TVA)

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	190	.00	141.23	3.0313	11.16739
SESUDAH	190	.00	99.48	2.3855	9.05363
Valid N (listwise)	190				

Sumber : output spss, 2021

Berdasarkan table 2 dapat dilihat bahwa *mean* data Trading Volume Activity (TVA) sebelum pengumuman *right issue* sebesar 3,0313. *Mean* data trading Volume Activity (TVA) sesudah pengumuman *right issue* sebesar 2,3855. *Mean* data Trading Volume Activity mengalami kenaikan sebesar 0,6458. Data tersebut menunjukkan bahwa jumlah saham yang diperdagangkan lebih kecil setelah perusahaan melakukan pengumuman *right issue*.

Uji Analisis Statistik Inferensial

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang terdapat pada *Descriptive Statistics*. Metode pengujian normal tidaknya distribusi data dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat alpha yang ditentukan yakni 5% (0,05). Jika nilai signifikansi > tingkat alpha yang ditentukan 5% (0,05), maka menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas Abnormal Return (AR)

	SEBEL UM	SESUD AH
N	190	190
Normal	Mean	.01
Parameters(a,b)	Std. Deviation	.02
Most Extreme	Absolute	1.074
Differences	Positive	.367
	Negative	.335
Kolmogorov-Smirnov Z		.367
Asymp. Sig. (2-tailed)		-.344
		4.620
		.000

Sumber : Output Spss, 2021

Tabel 3 menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah normal. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi (Sig.) data tersebut sebesar 5,055. Nilai 5,055 lebih besar dibandingkan dengan 0,05 yang berarti bahwa distribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas Trading Volume Activity (TVA)

	SEBEL UM	SESUD AH
N	190	190
Normal	Mean	3.03
Parameters(a,b)	Std. Deviation	2.39
Most Extreme	Absolute	11.167
Differences	Positive	.393
	Negative	.396
Kolmogorov-Smirnov Z		.336
Asymp. Sig. (2-tailed)		-.393
		5.418
		5.460
		.000

Sumber : Output Spss, 2021

Tabel 4 menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi (Sig.) *Kolmogorov Smirnov* data tersebut sebesar 5,418 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa distribusi normal.

2. Uji *Paired Sample t-Test*

**Tabel 5. Uji signifikansi Perbandingan (*Paired Sample t-Test*) pengumuman *right issue* pada *abnormal return*.
*Paired Samples Statistics***

Periode	t- hitung	Signifikansi
t-1 x t+1	-0.005	0.996
t-2 x t+2	0.480	0.634
t-3 x t+3	-1.345	0.187
t-4 x t+4	1.273	0.211
t-5 x t+5	-1.225	0.228

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 menjelaskan bahwa perbandingan secara harian tidak ada perbedaan dan yang berkaitan dengan perbandingan, rata-rata *abnormal return* yang positif dapat memberikan keuntungan diatas normal bagi investor, dan sebaliknya bila *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh investor dibawah normal.

**Tabel 6. Uji signifikansi Perbandingan (*Paired Sample t-Test*) pengumuman *right issue* pada *TVA*.
*Paired Sample T Test***

Periode	t- hitung	Signifikansi
t-1 x t+1	-0.963	0.342
t-2 x t+2	-1.007	0.321
t-3 x t+3	1.626	0.112
t-4 x t+4	1.363	0.181
t-5 x t+5	1.077	0.289

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6 menjelaskan bahwa yang berkaitan dengan perbandingan rata-rata *TVA* yang positif dapat memberikan keuntungan diatas normal bagi investor, dan sebaliknya bila *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh investor dibawah normal.

Tabel 7 Hasil Uji Berpasangan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Dengan Metode *Paired Sample t-test*

	Pair 1
--	--------

		sebelum – sesudah	
Paired Differences	Mean	-.011	
	Std. Deviation	1.158	
	Std. Error Mean	.084	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.177
		Upper	.155
T		-.130	
df		189	
Sig. (2-tailed)		.897	

Tabel 7 menunjukkan bahwa *abnormal return* berpengaruh terhadap harga – harga saham di BEI dan peristiwa pengumuman *right issue*, sebagaimana hasil uji berpasangan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dengan metode uji sampel berpasangan (*paired sample t-test*) mengindikasikan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue*, perbedaan mana sebesar -0,011 adalah nyata ($t = -0,130, sig. = 0,049$).

Tabel 8 Hasil Uji Berpasangan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Dengan Metode *Paired Sample t-test*.

		Pair 1	
		sebelum - sesudah	
Paired Differences	Mean	.646	
	Std. Deviation	14.465	
	Std. Error Mean	1.049	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-1.424
		Upper	2.716
t		.615	
df		189	
Sig. (2-tailed)		.539	

Tabel 8 menunjukkan bahwa TVA berpengaruh terhadap harga – harga saham di BEI dan peristiwa pengumuman *right issue*, sebagaimana hasil uji berpasangan TVA sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dengan metode uji sampel berpasangan (*paired sample t-test*) mengindikasikan adanya perbedaan TVA sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue*, perbedaan mana sebesar 0,646 adalah nyata ($t = 0,615, sig. = 0,539$).

3. Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 9 Paired Samples Test Abnormal Return

		Pair 1 sebelum - sesudah	
Paired Differences	Mean	-.011	
	Std. Deviation	1.158	
	Std. Error Mean	.084	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.177
		Upper	.155
T		-.130	
Df		189	
Sig. (2-tailed)		.897	

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9 dapat dinyatakan bahwa nilai t hitung adalah sebesar -0,130 dengan tingkat signifikan sebesar 0,897 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak artinya rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* adalah berbeda. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi *abnormal return*.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 10 Paired Samples Test TVA

		Pair 1 sebelum - sesudah	
Paired Differences	Mean	.646	
	Std. Deviation	14.465	
	Std. Error Mean	1.049	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-1.424
		Upper	2.716
T		.615	
Df		189	
Sig. (2-tailed)		.539	

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 10 dapat dinyatakan bahwa nilai t hitung adalah sebesar 0,615 dengan tingkat signifikan sebesar 0,539 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak artinya rata-rata TVA sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* adalah berbeda. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi TVA.

Tabel 11 di bawah ini menunjukkan rangking berdasarkan uji *wilcoxon signed ranks test*.

Tabel 11. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

	SESUDAH - SEBELUM
--	-------------------------

Z	-3.701(a)
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Berdasarkan hasil perhitungan uji *wilcoxon signed ranks test* pada tabel 4.15, nilai Z yang diperoleh sebesar -3,701 dengan p-value (*Asymp. Sig. 2 tailed*) sebesar 0. Nilai p-value sebesar 0 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return*

Hasil pengujian dapat dinyatakan bahwa nilai t hitung adalah sebesar -0,134 dengan tingkat signifikan sebesar 0,893 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi *abnormal return*.

Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Trading Volume Activity*

Hasil pengujian dengan menggunakan uji-*wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa nilai Z yang diperoleh sebesar -3,701 dengan p-value (*Asymp. Sig. 2 tailed*) sebesar 0,000. Nilai p-value sebesar 0,00 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Volume perdagangan merupakan cerminan intensitas minat beli dan tekanan dibalik pergerakan nilai harga yang terjadi. Kegiatan volume perdagangan yang tinggi di bursa dapat diartikan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Saham yang aktif diperdagangkan memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan return yang tinggi. Volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

Sedangkan turunnya volume perdagangan saham merupakan indikator penurunan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Perbedaan ini berupa penurunan aktivitas perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya nilai Z sebesar -3,701 berdasarkan *positive ranks* atau sampel sesudah lebih tinggi dari sebelum. Adanya penurunan aktivitas perdagangan menunjukkan bahwa investor mengalami kerugian sesudah pengumuman *right issue*. Aktivitas volume perdagangan (TVA) menggambarkan kapan investor harus menjual ataupun membeli saham. Hasil yang signifikan membuktikan bahwa pasar

tidak bereaksi terhadap pengumuman *right issue* tersebut. Hasil yang tidak signifikan membuktikan juga bahwa investor melakukan pembelian dan penjualan saham yang tidak signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tahun 2017-2020. Hasil pengujian tidak mendukung hipotesis alternatif pertama (H_{a1}) pada penelitian ini, yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan pasar sebelum dan sesudah *right issue*.

IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

Study peristiwa (*event study*) 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*) dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2000).

Abnormal return berpengaruh positif Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi *abnormal return*. Karena itu maka para investor perlu memperhatikan pengaruh dari pengumuman *right issue* dan investor perlu menyadari bahwa aktivitas perdagangan di pasar modal telah dilakukan dengan mendasarkan pada informasi yang dipublikasikan. Di samping itu investor juga perlu menyadari adanya kebocoran informasi dari pihak manajemen mengenai pengumuman *right issue* sehingga investor mampu memanfaatkan momen tersebut untuk mendapatkan keuntungan (*abnormal return*).

Terhadap *Trading Volume Activity* terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Kemudian untuk hasil uji berdasarkan masing-masing sektor perusahaan, Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* pada masing-masing perusahaan, dapat dilihat bahwa dari sisi harga saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada seluruh perusahaan yang telah diuji.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian yang telah dilakukan memiliki beberapa keterbatasan diantaranya pada penelitian ini penentuan *expected return* menggunakan model pasar atau *market model* dengan beta yang digunakan yaitu beta pasar. Peneliti tidak menggunakan beta koreksi karena keterbatasan akses terhadap data penelitian

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, kesimpulan yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengumuman *right issue* dengan indikator *abnormal return* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan saat sebelum

dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

2. Pengumuman *right issue* dengan indikator aktivitas volume perdagangan saham atau *trading volume activity* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan secara matang untuk melakukan pembelian atau penjualan saham pada waktu pengumuman *right issue* dan sebaiknya para investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lainnya sehingga dapat membuat keputusan dengan tepat. Sebelum membeli saham sebaiknya investor maupun calon investor mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan yang sebenarnya khususnya dana *right issue* tersebut apakah akan digunakan untuk kegiatan yang menguntungkan atau merugikan bagi investor.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat mempertimbangkan dalam memberikan sinyal kepada pasar sebaiknya mempertimbangkan kebijakan-kebijakan lainnya, hal ini kemungkinan dapat mempengaruhi yang akan dipublikasikan. Selain itu informasi yang akan dipublikasikan kepada investor hendaknya dilakukan dengan lebih transparan dan cepat. Hal ini dimaksudkan agar investor, pialang dan analisis sekuritas lebih mampu dan cepat menyesuaikan atau mengantisipasi informasi tersebut dalam bertransaksi di pasar modal sehingga investor mampu memanfaatkan momentum tersebut untuk mendapatkan keuntungan dalam pengambilan keputusan investasi yang terkait dengan pengumuman *right issue*. Informasi tersebut pada akhirnya akan tercermin pada perubahan *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

3. Bagi Akademisi

Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan beta koreksi untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lebih spesifik. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan model estimasi lainnya untuk mencari *abnormal return* untuk memperbandingkan hasil dari ketiga model estimasi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriyani. 2007 "Pengaruh Pengumuman Penerbitan Saham Baru (*Right Issue*) Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham pada Perusahaan *Public* di Indonesia. Skripsi: Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Armando dan Firman Octo. 2009 "Perbedaan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesdah Pengumuman Perebitan Saham Baru (*Right Issue*) (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Listing di Bei Tahun 2007-2007). Skripsi: Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

- Anoraga. 2006 “ Pengantar Pasar Modal, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Adiningsih, Sri . 2001” Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia. Jakarta. PT Rama Prado Kriya.
- Budiarto dan Zaki Baridwan. 1999. “Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.2. No.1. Januari. hal 91-116.
- Dewi, Ni Putu Setiana, dan I Nyoman Wijaya Asmara Putra. 2010 “Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.3 (2010): 163-178
- Darmadji, T dan Fakhruddin, H. M 2011. “Pasar Modal di Indonesia Pendakatan Tanya Jawab. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Frijns. 2006. “*Stock Price Performance of Seasoned Equity Offerings: Completed vs Withdrawn. Managerial Finance*, 32(3): pp:234-246.
- Ghozali. 2013 “ Aplikasi *Analisis Multivariate* dengan Program SPSS, Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gajewski dan Glinglinger. 2002. “ *Seasoned Equity Issue in a Closely Held Market. Evidence from France. European Finance Review*, 6(3): pp:291-319.”
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2001 “Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keempat. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Husnan, S., 2000. Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga AMP YPKN, Yogyakarta.
- Hadi, Syamsul 2009 “Dampak *Right Issue* Terhadap Return Saham. Jurnal Dipublikasikan, 3(2): h:167-185.
- Jogiyanto, H. M. 2000. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Johan. 2009 “Pengaruh *Right Issue* Terhadap Risiko dan *Return* Saham (Studi pada Bursa Efek Indonesia). Pekbis Jurnal, 1(2): h:66-78.
- Lubis dan M. Ridho Tama. 2011 “Analisis Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia”
- Mulatsih, Listiana Sri 2009.“Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (BEJ) (Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Return Variability, dan Trading Volume Activity). Wacana Vol. 12 No. 4 Oktober 2009.
- Pramana. 2012 “Analisis Perbandingan Trading *Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Putra. 2006 “Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Tahun 1996-1999. Buletin Studi Ekonomi, 11(1): h:62-71.
- Ratnawati, dan Triyuwono. 2009. Analisa Dampak Pengumuman *Dividen* Terhadap *Return*, *Variabilitas* Tingkat Keuntungan dan Aktivitas

- Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). *Wacana*, 12(4): h:712-724.
- Susanti. 2008 "Analisis Hubungan dan Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Right Issue* pada Perusahaan di BEI". Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Jakarta.
- Shahid. 2010 "*Announcement Effects of Seasoned Equity Offerings in China. International Journal of Economics and Finance*, 2(3): pp:163-170.
- Suryawijaya dan Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola Program Studi Magister Manajemen UGM*, No. 18: h:137-153.
- Supranyoto. 2006 " pengaruh pengumuman right issue terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di bursa efek Jakarta." Skripsi universitas brawijaya.
- Sutrisno, 2000." Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Likuiditas* dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 2(2): h:1-13.
- Sunyoto. 2001 "Pe ngaruh Emisi Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham di BEJ". Tesis S2 UNDIP yang dipublikasikan, Semarang.
- Sugiyono. 2011 "Metode Penelitian dan Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, kualitatif dan R & D). Alfabeta: Bandung.
- Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951,
Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952.
- Yusuf, I.S,2002 Reaksi Bursa Efek Jakarta (BEI) Terhadap Aksi Teror Dalam Negeri : Event Study Terhadap Peristiwa Pemboman 12 oktober 2002 di Legian, Kuta, Bali. *Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial Universitas Negeri Malang Tahun 38 No. 3 Desember 2002*
- Yusuf, Sri Dewi, Atim Djazuli, dan H.M. Harry Susanto. 2009 "Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta (Suatu Pengamatan pada *Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan, Bid-Ask Spread* Saham). *Wacana*, 12(4): h:792-814.
- Zaqi, 2006 "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap PeristiwaPeristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003)." Tesis Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.