

**DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

DWI WAHYU LESTARI
(2014210899)

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

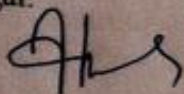
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dwi Wahyu Lestari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Desember 1995
N.I.M : 2014210899
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Dampak Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal:



(Dr. Muazaroh SE., M.T.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal:



(Dr. Muazaroh SE., M.T.)

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PREDIKAT TINGKAT KESEHATAN PADA BANK PEMBANGUNAN DAERAH

Dwi Wahyu Lestari
STIE Perbanas Surabaya
E-mail: dwil9389@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is a difference of abnormal return and trading volume activity before and after right issue. This research used paired sampel t-test and wilcoxon signed rank to examine the effect of right issue's announcement, using samples as much 22 firm from 2013 to 2015. The observation period was 7 days before and 7 days after the announcement's period. The results of this study indicate that the absence of significant difference in abnormal return in the period before and after the announcement of the rights issue, while affected significant to trading volume activity in the period before and after the announcement of the rights issue. The resukts have implication, investor should be carefull on the right issue activity made by companies, because right issue doesn't give abnormal return.

Keyword : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Trading Volume Stock and Right Issue

PENDAHULUN

Menurut Dahlan Siamat (2014) pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang memperjual-belikan berbagai instrument keuangan yang mempunyai jangka waktu yang panjang. Instrument tersebut baik berupa saham, obligasi, ataupun surat-surat berharga lainnya yang bisa diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun perusahaan swasta. Dari pengertian pasar modal tersebut dapat dilihat bahwa, keberadaan pasar modal saat ini sangatlah penting bagi perkembangan perekonomian di Indonesia baik itu untuk investor ataupun untuk perusahaan.

Pasar modal sendiri memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi di mana pasar modal memberikan kesempatan untuk memperoleh imbalan (*return*) bagi investor sesuai karakteristik investasi yang dipilihnya. Pasar modal juga dikatakan mempunyai fungsi ekonomi karena pasar modal sendiri memberikan dan menyediakan fasilitas atau tempat yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang sedang

memerlukan dana (issuer). Dalam pasar modal sendiri pihak investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dengan harapan dapat memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana yang sudah diinvestasikan investor sebagai tambahan dana tanpa harus menunggu dana dari kegiatan operasional perusahaan. Dalam pemenuhan sumber dana, perusahaan dapat melakukan dua alternatif. Pertama perusahaan tersebut dapat melakukan peminjaman dana melalui bank, apabila perusahaan tersebut melakukan peminjaman dana melalui bank maka perusahaan tersebut akan memiliki beban bunga yang sangat besar. Kedua, perusahaan dapat mendapatkan tambahan dana dengan melakukan *corporate action*. Salah satu *corporate action* yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan mengadakan *right issue*.

Menurut Fahmi (2013) *right issue* merupakan pemberian hak kepada pemegang saham lama untuk memesan

atau membeli terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual pada nominal tertentu. Investor nantinya akan merespon pengumuman tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (event) dengan berbeda-beda, dapat berupa sinyal positif (*good news*) atau bisa juga berupa sinyal negatif (*bad news*).

Reaksi pasar dapat diukur dengan return sebagai nilai perubahan harga atau bisa juga menggunakan abnormal return. Suatu pengumuman yang mengandung kandungan sebuah informasi akan memberikan keuntungan (return) ke pasar, sebaliknya jika suatu pengumuman tersebut tidak mengandung informasi, tidak akan memberikan keuntungan ke pasar. Reaksi pasar atas pengumuman *right issue* juga dapat diukur dengan menggunakan aktivitas dari volume perdagangan saham suatu perusahaan. Volume perdagangan yang kecil dapat menunjukkan bahwa investor kurang tertarik akan informasi tersebut dan cenderung tidak mau melakukan investasi pada pasar sekunder tersebut, dan

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS PASAR MODAL

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang sedang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Selanjutnya definisi pasar modal menurut Kamus Pasar Uang dan Modal adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang.

PENAWARAN UMUM TERBATAS (RIGHT ISSUE)

Definisi dari *right issue* sendiri adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham baru yang dikeluarkan oleh emiten sebelum saham tersebut akan dijual dengan harga nominal tertentu.

sebaliknya jika volume perdagangan saham menunjukkan banyaknya investor tertarik atau berminat untuk melakukan transaksi tersebut.

Berbagai penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai *right issue*, seperti penelitian yang dilakukan oleh Maria Gladys Jessica Kamalsah (2012) Mengenai Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, namun pada volume perdagangan saham memberikan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maria Gladys Jessica Kamalsah (2012) juga sama dengan hasil dari penelitian dari Ni Putu Sentia Dewi (2013) dan Farid Mukhlas (2016).

Menurut Suad Husnan (2005), tujuan perusahaan-perusahaan melakukan *right issue* selain sebagai tambahan modal untuk mengembangkan usahanya, dengan perusahaan melakukan *right issue* akan membuat jumlah saham beredar perusahaan tersebut semakin banyak, dan dengan penerbitan saham baru dengan *right issue* perusahaan tersebut tidak perlu mengeluarkan atau menghemat biaya emisi (*flotation cost*). Tujuan selanjutnya ditujukan bagi pemegang saham lama, dengan adanya *right issue* pemegang saham lama dapat mempertahankan proposional atas kepemilikan saham di perusahaan tersebut.

RETURN

Pengertian return adalah hasil dari pengembalian dari apa yang sudah kita lakukan pada masa lampau. Menurut Jogyanto (2008) sendiri definisi return

adalah hasil dari pengembalian atau perolehan dari suatu investasi yang telah dilakukan pada masa lampau.

1) **ACTUAL RETURN**

Actual return merupakan suatu pengembalian atau return yang telah terjadi. Dan dihitung atau diberikan berdasarkan data historis. *Actual return* nantinya akan digunakan sebagai dasar penentu *expected return* untuk dapat mengukur risiko perusahaan di masa yang akan datang.

Actual return dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

2) **EXPECTED RETURN**

Expected return merupakan return atau tingkat pengembalian yang masih diharapkan atau belum terjadi dan masih diperkirakan di masa yang akan datang. Namun ada tiga model untuk mengestimasi atau menghitung *expected return*, yaitu :

a. *Mean-Adjusted Model*

Pada model *mean-adjusted* ini mengasumsi bahwa *expected return* bernilai konstan sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi atau perhitungan.

b. *Market-adjusted Model*

Pada model *market-adjusted* ini untuk mengestimasi *expected return* yang baik adalah dengan menggunakan return indeks pasar pada saat itu.

c. *Market model* merupakan bentuk dari single index model dengan beberapa batasan. Menurut Zalmi Zubir (2011) single index model merupakan sebuah teknik untuk mengukur return dan risiko sebuah saham. Namun pada single index model mengasumsikan bahwa pergerakan return saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar. Apabila permintaan saham

naik aka harga saham di pasar juga ikut naik begitu juga sebaliknya.

ABNORMAL RETURN

Abnormal return merupakan kelebihan dari return diluar dari *expected return* terhadap hasil dari normal return yang seharusnya diharapkan oleh investor. *Abnormal return* dapat dinyatakan rumus sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Volume perdagangan saham merupakan variabel terikat yang terakhir yang ada pada penelitian ini. Volume perdagangan merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Biasanya volume perdagangan saham bisa dilihat dan diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Volume diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TVA_{it} = \frac{\text{jmlh saham yang dijual pada } t}{\text{jmlh saham } i \text{ yang beredar pada } t}$$

TEORI PASAR EFESIENSI (EFFICIENT MARKET THEORY)

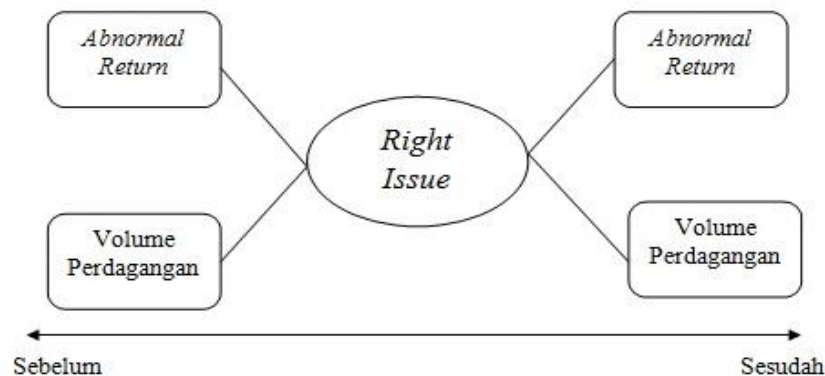
Pasar dikatakan efisien jika harga mencerminkan semua informasi yang relevan. Dengan kata lain teori pasar efisien menjelaskan bahwa para investor tidak bisa menerima atau mendapatkan *abnormal return* secara konsisten, jika investor tersebut tidak selalu memasukan informasi yang telah ia terima atau telah tersedia dalam pengambilan keputusan saat melakukan transaksi.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2014) untuk mempermudah dalam menganalisis, efisiensi pasar dikelompokan menjadi tiga jenis. Pertama, efisiensi dalam bentuk lemah : dikatakan bentuk lemah apabila harga-harga dari sekuritas mencerminkan informasi pada masa lampau. Kedua, efisiensi dalam bentuk setengah kuat : pasar dikatakan

dalam bentuk efisiensi setengah kuat jika harga-harga mencerminkan atas informasi-informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi laporan keuangan perusahaan tersebut. Terakhir adalah efisiensi dalam bentuk kuat : pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas mencerminkan informasi yang bersifat pribadi, dan juga informasi lainnya (informasi yang dipublikasikan dan informasi masa lampau).

TEORI SIGNALING (*SIGNALING THEORY*)

Teori sinyal dalam Mulatsih (2009) mengasumsikan bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar sehingga apabila semua informasi-informasi yang dapat mempengaruhi perusahaan tidak disampaikan ke publik oleh manajemen, maka saat manajemen menyampaikan informasi itu ke publik, informasi tersebut akan dianggap sebagai suatu sinyal dan akan membuat pasar bereaksi.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue antara tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, menggunakan periode waktu yang digunakan adalah 15 hari untuk melakukan pengujian. Pada periode sebelum diadakannya right issue digunakan untuk melihat reaksi pasar saat informasi akan diadakannya right issue di pasar. Adapun periode sesudah diadakannya right issue untuk melihat seberapa cepat informasi yang tersedia dapat diterima dan digunakan oleh para investor. Adapun sampel yang dipilih dalam yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai

berikut : 1) Perusahaan yang melakukan right issue yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 sampai dengan 2015. 2) Apabila dalam periode penelitian terhadap perusahaan yang melakukan right issue lebih dari satu kali pada periode yang sama, Perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue lebih dari satu kali pada periode tahun yang sama tidak akan diambil. 3)Perusahaan-perusahaan yang memiliki data secara lengkap sesuai dengan kebutuhan analisis sesuai dengan *event window* selama 15 hari.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian yang akan dilakukan, peneliti akan menggunakan data sekunder untuk melakukan pengujian.

Metode yang digunakan dalam pengambilan data sekunder yang nantinya digunakan untuk melakukan pengujian adalah dengan pengambilan data dengan dokumentasi. Karena pengambilan data tersebut diambil atau didapatkan dari transaksi yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil nantinya adalah data dari data transaksi harga penutupan pada setiap harinya agar data yang dihasilkan akan akurat dan dapat mencerminkan reaksi *right issue*.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat uji statistik yang digunakan dalam menguji hipotesis penelitian ini yaitu SPSS. Peneliti menggunakan alat analisis *Paired Sampel T-test* jika data berdistribusi

normal dan apabila data tidak berdistribusi normal menggunakan uji beda *wilcoxon signed ranks test* pada SPSS yang berguna untuk menguji apakah ada perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan pengumuman *right issue*.

Sebelum melakukan analisis dengan uji beda, variabel- variabel pada penelitian ini haru melakukan uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui data dari variabel yang akan diuji berdistribusi normal atau tidak normal. Data yang berdistribusi normal akan dilakukan pengujian dengan tes parametrik, sedangkan data yang berdistribusi tidak normal akan diuji dengan tes non-parametrik *Kolmogorov-smirnov (K-S)*.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-

variabel yang ada di dalam penelitian ini, yaitu variabel *abnormal return*, dan volume perdagangan saham. Pada tabel 1 merupakan hasil dari uji deskriptif.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	22	-0.0577	0.0583	0.000705	0.0235469
AR Sesudah	22	-0.0193	0.0246	-0.000005	0.0117802
TVA Sebelum	22	0.0000009	0.3992580	0.0252980	0.0844568
TVA Sesudah	22	0.0000004	0.0145510	0.0014398	0.0030558

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 dapat disimpulkan bawah nilai minimum *abnormal return* pada saat sebelum *right issue* sebesar -0.0577 dimiliki oleh PT. Inti Bangun Sejahterah, Tbk (IBST), nilai *abnormal return* yang negatif disebabkan karena nilai *actual return* lebih kecil daripada nilai *expected return* sehingga memberikan *abnormal return* yang negatif. Nilai negatif juga menunjukkan bahwa para investor kurang memiliki kepercayaan pada PT. Inti Bangun Sejahterah, Tbk (IBST) pada masa yang akan datang dikhawtirkan setelah

perusahaan tersebut melakukan *right issue* belum tentu kinerja perusahaan tersebut akan membaik dan tambahan dana yang didapat bukan digunakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan melainkan untuk melunasi hutang-hutangnya. Adapun nilai maksimum *abnormal return* sebelum diadakannya *right issue* adalah sebesar 0.0583 yang dimiliki oleh PT Trimegah Sekuritas Indonesia, Tbk(TRIM). Nilai positif tersebut dikarenakan nilai *actual return* lebih besar daripada *expected retrun*, hal tersebut juga berarti para investor

memberikan respon yang positif terhadap PT Trimegah Sekuritas Indonesia, Tbk (TRIM), dan berharap di masa yang akan datang setelah diadakan *right issue* kinerja perusahaan tersebut akan membaik sehingga memberikan keuntungan kepada para investor.

Nilai minimum *abnormal return* pada saat setelah *right issue* yaitu sebesar -0.0193 dimiliki oleh Reliance Sekuritas Indonesia Tbk (RELI). Nilai *abnormal return* yang negatif disebabkan karena nilai *actual return* lebih kecil daripada nilai *expected return* sehingga memberikan *abnormal return* yang negatif. Nilai *abnormal return* yang negatif juga menunjukkan bahwa para investor tidak menaruh kepercayaan kepada Reliance Sekuritas Indonesia Tbk (RELI) jika di masa yang akan datang setelah diadakannya *right issue* kinerja perusahaan tersebut dapat membaik. Adapun nilai maksimum *abnormal return* pada saat setelah *right issue* sebesar 0.0246 dimiliki oleh Surya Toto Indonesia, Tbk. (TOTO). Hasil positif pada perhitungan tersebut karena *actual return* pada perusahaan tersebut nilainya lebih besar dibandingkan *expected return* sehingga menyebabkan *abnormal return* pada perusahaan tersebut menunjukkan hasil positif dan juga hasil positif tersebut menunjukkan bahwa adanya *right issue* mendapatkan respon yang positif oleh para investor, dan juga berharap setelah melakukan *right issue* kinerja perusahaan tersebut dapat membaik dan bisa memberikan keuntungan pada investor.

Bedasarkan pada tabel 1 dapat diketahui nilai minimum *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum *right issue* menunjukkan angka 0.0000009 yang dimiliki oleh Provident Agro, Tbk (PALM) dikarenakan pada saat sebelum dilakukannya *right issue* yaitu pada t-1 hingga t-7 jumlah saham yang diperdagangkan pada saat itu sangatlah sedikit dan pada H0 atau pada saat terjadinya *right issue* jumlah saham yang

diperdagangkan hanya 1000 lembar. Setelah tanggal diadakannya *right issue* perusahaan tersebut mulai melakukan transaksi perdagangan namun jumlah saham yang diperdagangkan tetap kecil, namun pada t+4 sampai t+7 perusahaan tersebut tidak melakukan transaksi perdagangan ini dibuktikan dari jumlah lembar saham yang diperdagangkan adalah 0 lembar. Adapun nilai maksimum *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum *right issue* menunjukkan nilai 0.3992580 yang dimiliki oleh PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. (DNET). Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa saham yang diperdagangkan pada saat itu mengalami kenaikan pada saat t-7 hingga t-5 sebelum diadakannya *right issue*, namun pada saat t-4 sampai pada saat tanggal diadakannya *right issue* *Trading Volume Activity* mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu signifikan dari perusahaan lain sehingga memberikan hasil rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum diadakannya *right issue* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya.

Nilai minimum *Trading Volume Activity* (TVA) setelah *right issue* menunjukkan nilai 0.0000004 yang dimiliki oleh Provident Agro, Tbk. (PALM) dikarenakan pada perusahaan tersebut setelah diadakannya *right issue* jumlah transaksi yang diperdagangkan antara t+1 sampai dengan t+3 menunjukkan volume saham yang diperdagangkan memiliki angka yang relatif kecil, dan pada t+4 sampai t+7 perusahaan tersebut tidak menunjukkan adanya transaksi perdagangan dikarenakan jumlah saham yang diperdagangkan pada saat itu menunjukkan angka 0. Penyebabnya adalah para investor tidak memberikan kepercayaan kepada perusahaan tersebut apalagi perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor perkebunan dan pertanian yang kurang menjanjikan di masa yang akan datang. Kebanyakan para investor lebih menyukai berinvestasi pada perusahaan-perusahaan

pada sektor properti yang lebih menjanjikan, hal tersebut yang menyebabkan para investor enggan melakukan transaksi pada perusahaan tersebut. Adapun nilai maksimum *Trading Volume Activity* (TVA) setelah *right issue* menunjukkan nilai 0.0145510 dimiliki oleh PT. Adhi Karya (Persero), Tbk. (ADHI) hasil tersebut menunjukkan volume perdagangan pada saat setelah *right issue* mengalami kenaikan hal tersebut membuktikan bahwa transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan bisa dilihat pada

saat t-2 hari sampai pada tanggal diadakannya *right issue* jumlah saham yang diperdagangkan perusahaan tersebut mengalami kenaikan, lalu pada saat t+1 jumlah saham yang diperdagangkan oleh perusahaan tersebut mengalami penurunan dan kemudian yang tidak terlalu banyak dan kemudian pada saat t+2 mengalami kenaikan ini menunjukkan bahwa para investor sedang menunggu apakah saham tersebut mengalami penurunan harga lagi atau tidak yang bisa menyebabkan keputusan para investor untuk melakukan transaksi.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui data dari variabel yang akan diuji berdistribusi normal atau tidak normal. Data yang berdistribusi normal akan dilakukan pengujian dengan tes

parametrik, sedangkan data yang berdistribusi tidak normal akan diuji dengan tes non-parametrik *Kolmogorov-smirnov* (K-S).

Tabel 2
Uji Normalitas

Keterangan	<i>Abnormal Return</i>	Volume Perdagangan Saham
N	22	22
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.103	0.000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 2 diatas dari variabel abnormal return dan *Trading Volume Activity* (TVA) Sampel perusahaan yang diuji adalah antara tahun 2013 hingga 2015, sehingga diperoleh 22 perusahaan yang masuk dalam kriteria. Melihat hasil uji normalitas kemudian membandingkan dengan signifikansi sebesar 0.05 untuk menentukan normalitas data yang akan diuji. *Abnormal return* memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0.103 lebih dari dari 0.05 sehingga menandakan bahwa data *abnormal return* yang digunakan berdistribusi normal, sedangkan pada *Trading Volume Activity* (TVA) juga memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0.00 kurang dari 0.05 sehingga data *Trading Volume Activity* (TVA) tidak berdistribusi normal. Data

yang berdistribusi normal akan diuji dengan uji beda *paired sampel T-test* sedangkan data yang tidak berdistribusi normal akan diuji dengan uji beda non parametrik *wilcoxon signed rank*.

Analisis Uji Beda dan Pembahasan Analisis dan Pembahasan Variabel *Abnormal Return*

Berdasarkan hasil uji normalitas yang sudah dilakukan didapatkan hasil bahwa variabel *abnormal return* merupakan data yang berdistribusi normal sehingga untuk pengujian menggunakan uji beda *paired sampel T-test*. Hasil pengujian hipotesis variabel *abnormal return* disajikan pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Uji Beda Variabel *Abnormal Return*

	t	Sig. (2tailed)	Df
<i>Abnormal return_sblm&ssdh</i>	0.120	0.95	21

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai thitung *abnormal return* lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0.120 < 1.721$ dan nilai signifikan sebesar $0.95 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* antara sebelum dan sesudah diadakannya *right issue*.

Right issue merupakan hak yang diberikan kepada pemegang saham untuk pemesanan terlebih dahulu. Alasan perusahaan melakukan *right issue* adalah perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana yang bisa digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan atau

Analisis dan Pembahasan Variabel Volume Perdagangan Saham

Berdasarkan hasil uji normalitas yang sudah dilakukan didapatkan hasil bahwa variabel volume perdagangan saham yang diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan data

digunakan untuk membayar hutang-hutang.

Menurut teori signaling dalam Mulatsih (2009) mengasumsikan bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, maka saat manajemen menyampaikan informasi itu ke publik, informasi tersebut akan dianggap sebagai suatu sinyal dan akan membuat pasar bereaksi. Apabila sinyal direspon positif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang positif. Begitu juga dengan berita buruk akan direspon negatif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang negatif.

yang tidak berdistribusi normal sehingga untuk pengujian menggunakan uji beda non parametric *wilcoxon signed rank*. Hasil pengujian hipotesis variabel *abnormal return* disajikan pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Beda Variabel Volume Perdagangan Saham

Keterangan	Negative Ranks	Positive Ranks	Kesimpulan
N	20	2	
Mean Ranks	11.75	9.00	
Sum of Ranks	235.00	18.00	
$Z_{hitung} = -3.523$	$Z_{tabel} = -1,645$		Ho ditolak
Asymp Sig. = 0.00	$\alpha = 0,05$		Terdapat Perbedaan

Sumber : Data diolah

Pada pengujian yang sudah dilakukan menggunakan uji uji beda non parametrik *wilcoxon signed rank* menunjukkan bahwa terdapat negative

ranks sebesar 20, yang artinya 20 dari 22 perusahaan yang memiliki *Trading Volume Activity* (TVA) setelah *right issue* lebih rendah dibanding pada saat sebelum

right issue, kemudian positif ranks sebesar 2, yang artinya 2 dari 22 perusahaan yang memiliki *right issue* lebih tinggi dibanding pada saat sebelum *right issue*. Nilai Z_{hitung} sebesar -3.523 lebih kecil dari Z_{tabel} yaitu sebesar 1.645 dan nilai signifikan sebesar $0.00 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang artinya perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah diadakannya *right issue*.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2014) menganalisis teori efisiensi pasar dibagi ke dalam tiga jenis namun untuk *corporate action right issue* sendiri merupakan jenis efisiensi dalam bentuk setengah kuat di mana pasar dikatakan dalam bentuk efisiensi setengah kuat jika harga-harga mencerminkan atas informasi-informasi yang dipublikasikan. Jadi pada saat terjadinya *right issue* menyebabkan harga saham yang diperdagangkan menjadi lebih murah dan berdampak pada kenaikan volume perdagangan saham yang terjadi pada saat itu. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa setelah diadakannya *right issue* membuat volume perdagangan saham menurun dikarenakan pada saat *right issue* harga saham menjadi turun, namun jumlah transaksi yang dilakukan tetap sehingga menyebabkan volume perdagangan saham menurun, dan berarti para investor tidak merespon positif adanya *right issue*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Pada hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima. Yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return antara sebelum dan sesudah dilakukannya *right issue*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham

antara sebelum dan sesudah diadakannya *right issue*.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) pada penelitian yang telah dilakukan menemukan banyak perusahaan yang memiliki data yang tidak lengkap sehingga menyebabkan sampel tersebut tidak bisa dimasukkan ke dalam kriteria dan mengurangi sampel yang akan diuji. (2) periode pengamatan pada penelitian ini terlalu lama yaitu 14 hari. Pada umumnya reaksi pasar dilihat dua hari sebelum dan dua hari sesudah terjadi peristiwa *corporate action* tersebut. (3) pada penelitian ini meneliti hanya melihat reaksi apakah terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah adanya *right issue*, tanpa melihat pergerakan *date to date*.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada para peneliti selanjutnya dan kepada investor yaitu (1) bagi peneliti selanjutnya agar memperpanjang periode penelitian agar mendapatkan sampel sebanyak-banyaknya sehingga nantinya dapat memberikan hasil yang lebih baik terhadap penelitian yang akan dilakukan.

(2) bagi peneliti selanjutnya agar memperhatikan periode *event window*. Jika periode penelitian tersebut terlalu lama tidak akan memberikan hasil yang maksimal pada penelitian tersebut. (3) bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan peneliti pergerakan *right issue* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham secara *date to date*, agar dapat melihat kedua variabel tersebut akau terjadi pergerakan pada hari keberapa. (4) bagi para investor lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi pembelian saham pada perusahaan yang melakukan *right issue* dikarena pada penelitian yang sudah dilakukan rata-rata perusahaan yang melakukan *right issue* tidak memberikan *abnormal return*.

DAFTAR RUJUKAN.

- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2014. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto H.M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY.
- _____. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFY.
- Kamalsha, Maria Gladys Jesicca, dan Panjaitan, Yuania. 2012. "Analisis Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. No. 8. Hal 116-148.
- Kuncoro, Mudrajat. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Malhotra, Madhuri. 2012. "Announcement Effect Of Rights Issue On Stock Returns: A Study Of Selected Indian Manufacturing Companies". *IJBIT*. Vol. 7. No. 1. Hal 215-232.
- Safitri, Indra. 1998. *Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal :Kajian Kasus Kontroversial Insider Trading, Hostile Take Over dan Market Manipulation Di Bursa Saham*. Jakarta: Go Global Book.
- Siamat, Dahlan. 2014. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suteja, Jaja, dan Gunardi, Ardi. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: Refika Aditama.
- Susanti, Isty. 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.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.