

**ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *RIGHT
ISSUE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2016 -2018**

Dinda Agustina

Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

e-mail: dindaraqilla@gmail.com

Sigit Santoso

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

ABSTRACT

To develop a business company will require a lot of capital is no exception for companies that have gone public. Companies that have gone public can take corporate action to seek additional capital, one of which is the right issue. The purpose of this study is to determine whether there are differences or abnormal returns and volume of stock trading before and after the announcement of the rights issue. This study uses all companies on the Indonesia Stock Exchange conducting rights issues in 2016 - 2018 namely 66 companies and 10 companies as samples with an observation period of 10 days before ($t-10$), one day at the announcement ($t=0$), and 10 days after ($t+10$). The analysis technique used is Kolomogrov-Smirnov Test for normality test and paired sample t-test or Wilcoxon signed ranks test for hypothesis testing. From the results of this study indicate that the abnormal return has a significance value of 0.013 (1.3%) while the trading volume of shares is 0.103 (10.3%). so it can be concluded that the abnormal return has a difference while the stock trading volume does not have a significant difference before and after the announcement of the rights issue.

Keywords: *Abnormal Return, Stock Trading Volume, Announcement of Right Issue*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha semakin hari semakin ketat dan berkembang cukup pesat. Perkembangan tersebut memicu bertambahnya peluang dan munculnya persaingan antar perusahaan. Dengan peluang yang ada membuat perusahaan berencana untuk mengembangkan dan menambah asset-asetnya dengan mencari tambahan dari berbagai pihak. Saat ini masyarakat mulai mengenal pasar modal, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan dan mempertahankan usahanya dari persaingan antar perusahaan. Pasar modal menjadi alternatif bagi perusahaan dalam memperoleh pembiayaan atau dana segar.

Perkembangan pasar modal Indonesia yang semakin pesat membuat perekonomian di Indonesia ikut meningkat. Bursa Efek Indonesia (BEI) berpendapat bahwa ikut memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 46%. Apabila dikalkulasi dengan total nilai kapitalisasi pasar atau *market capitalization (market cap)* mencapai Rp 7.160 triliun terhadap Produk Domestik Bruto senilai US\$ 1 triliun atau sekitar Rp 15.000 triliun. Per Mei 2019, investor pasar modal Indonesia mencapai 1,9 juta. (www.money.kompas.com).

Perusahaan yang telah melakukan penawaran umum (*go-public*) biasanya masih membutuhkan sumber dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Untuk mendapatkan tambahan dana perusahaan dapat menerbitkan *right issue*. *Right issue* atau penawaran saham terbatas merupakan upaya perusahaan menghemat biaya emisi dan menambah jumlah saham yang beredar. Aksi korporasi ini cenderung diminati oleh perusahaan dalam mencari tambahan dana dibandingkan berhutang ke bank.

Tahun 2016 perusahaan yang melakukan *right issue* memperoleh nilai emisi sebesar 62,12 miliar. Sedangkan, tahun 2017 sebesar 88,2 miliar atas penerbitan *right issue*. Sedangkan, tahun 2018 nilai emisi dari penerbitan *right issue* mengalami penurunan cukup besar yaitu sebesar 35,45 miliar dari tahun sebelumnya. Naik turunnya nilai emisi yang dihasilkan dari *right issue* tersebut, salah satunya dipengaruhi oleh kondisi pasar global yang belum stabil sehingga perusahaan memilih untuk menunda melakukan *right issue*. Apalagi tahun 2018 juga terjadi perang dagang antara Amerika Serikat dengan China yang dampaknya ikut dirasakan oleh pasar modal. Sehingga membuat perusahaan yang ada di pasar modal tidak berani mengambil keputusan secara cepat untuk perkembangan usahanya

dimasa datang, salahnya melakukan kebijakan *right issue*. Karena dalam kondisi tersebut dianggap tidak menguntungkan untuk perusahaan.

Pada tahun 2019 merupakan waktu yang pas bagi perusahaan yang akan melantai di Bursa Efek Indonesia untuk melakukan aksi korporasi atau *rights issue* untuk memperoleh dana segar. Kepala Riset Koneksi Kapital Alfred Nainggolan berpendapat bahwa aktifitas *rights issue* di 2019 akan memiliki peluang lebih banyak dibanding dengan tahun sebelumnya. Pada tahun yang sama juga saham dengan kode TRAM berencana untuk melakukan pembangunan infrastruktur pertambangan secara besar-besaran pada waktu dekat sebagai modal pengangkutan. Untuk mewujudkan rencananya tersebut perusahaan melakukan HMETD sampai Rp 10 triliun untuk menamatkan dana segar.

Dengan melakukan *right issue* diharapkan dapat memberikan informasi berupa fluktuasi harga saham dan volume perdagangan saham. Reaksi pasar berupa fluktuasi tersebut biasanya diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Selain itu, reaksi pasar atas pengumuman *right issue* juga dapat diukur dengan menggunakan volume perdagangan saham suatu perusahaan. Perubahan volume perdagangan

saham menunjukkan keputusan investasi yang akan diambil investor sebab memperlihatkan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Dengan melakukan *right issue*, volume perdagangan akan meningkat dan jumlah saham yang diedarkan juga akan meningkat. Karena harga saham yang diperdagangkan lebih murah dari harga pasar.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Efisiensi Pasar

Menurut Jones (1995) dalam Jogiyanto (2018:15)” pasar efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang ada pada aktiva. Efisiensi pasar merupakan pasar yang harga sahamnya diperdagangkan menggunakan informasi yang sudah ada (Tandellin, 2010:219). Fama (1970) dalam Tandellin (2010:223) membagi pasar efisien menjadi 3 efisiensi, yaitu:

1. Efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*)

Harga saham sekarang merupakan semua informasi di masa lalu yang dapat dilihat dari data historis (harga saham dan volume perdagangan, dan peristiwa di masa lalu yang tidak bisa lagi untuk membentuk harga sekarang.

2. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Harga pasar yang terbentuk sekarang merupakan historis informasi yang sudah disebar termasuk informasi tentang laporan keuangan.

3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Harga saham yang terbentuk sekarang menunjukkan informasi historis dan sudah disebar selain itu juga informasi yang dianggap rahasia sekalipun.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Bowman (1983) dalam Jogiyanto (2018:4), studi peristiwa merupakan studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas pada saat peristiwa atau pengumuman informasi. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa atau pengumuman kebijakan yang direspon cepat oleh pasar. Kandungan informasi yang dimaksud bisa berupa informasi baik (*good news*) ataupun buruk (*bad news*).

Right Issue

Menurut Fahmi (2014:343) *right issue* atau HMETD adalah ketentuan hukum yang mengatur *preventive right* pada setiap pemegang saham lama dalam perseroan terbatas, maka setiap pemegang saham yang

terdaftar berhak untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan selama batas waktu yang telah ditentukan. Apabila pemegang saham lama tidak menggunakan hak tersebut akan mengalami dilusi atau penurunan proporsi kepemilikan saham. Alasan perusahaan menerbitkan penawaran *right issue* antara lain:

1. Mengurangi biaya, karena *right issue* tidak menggunakan *underwriter*.
2. Jumlah saham perusahaan akan bertambah sehingga diharapkan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan atau nilai yang dimana meningkatkan likuiditas saham.

Abnormal Return

Menurut Hartono (2018:93), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (*return* yang diharapkan oleh investor). *Abnormal return* dapat dijadikan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar.

Volume Perdagangan Saham

Husnan (2015) dalam Kristanto dan Idris (2016), volume perdagangan saham merupakan kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat dengan indikator aktivitas *trading volume activity*. Volume perdagangan saham merupakan indikator

yang digunakan untuk mengamati dan mengukur reaksi pasar terhadap suatu informasi atau peristiwa yang telah terjadi di pasar modal.

Hipotesis

Berdasarkan berdasarkan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian adalah sebagai berikut:

H₁ : Terdapat perbedaan pada *abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

H₂ : Terdapat perbedaan pada volume perdagangan saham secara signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Metode analisis yang digunakan adalah metode kuantitatif dan data sekunder dengan menggunakan pendekatan *event study* atau studi peristiwa. Penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji deskriptif, dan uji hipotesis dengan menggunakan *Paired Sample T-Test* apabila data yang diteliti berdistribusi normal

dan *Wilcoxon Signed Rank* apabila datanya tidak berdistribusi normal.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya dan mengakses data sesuai dengan penelitian ini melalui situs resmi www.idx.co.id. Waktu yang digunakan untuk penelitian ini adalah bulan Oktober 2019 sampai selesai penelitian.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif, dimana data tersebut berupa data harga saham penutupan, volume perdagangan harian, dan jumlah volume yang diedarkan pada perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2016 – 2018 serta data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 21 hari pengamatan.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan *right issue* 2016 – 2018 yang didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan data harga saham penutupan harian dan volume perdagangan serta data indeks harga saham gabungan (IHSG) dan jumlah saham

yang diperdagangkan didapat melalui www.investing.com.

Populasi

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *right issue* pada tahun 2016 – 2018 . Populasi pada penelitian ini terdapat 66 perusahaan yang melakukan *right issue* pada periode 2016 – 2018 yang masih aktif di BEI sampai sekarang.

Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Metode *purpose sampling* dalam penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan *right issue* selama 2016 – 2018 dan masih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sampai sekarang
2. Perusahaan yang tidak mengeluarkan kebijakan selain *right issue* seperti *warrant*, *stock split*, *reverse split*, dan kebijakan atau pengumuman lain saat periode sekitar tanggal *right issue*.
3. Perusahaan tidak melakukan *right issue* lebih dari 1 kali dalam setahun.

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan melakukan <i>right issue</i> selama 2016 – 2018 dan masih aktif diperdagangkan di BEI sampai sekarang	66
Perusahaan yang mengeluarkan kebijakan selain <i>right issue</i> seperti <i>warrant</i> , <i>stock split</i> , <i>reverse split</i> , dan kebijakan atau pengumuman lain saat periode sekitar tanggal <i>right issue</i>	(26)
Perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> lebih dari 1 kali dalam setahun	(30)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	10

Definisi Variabel

Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih tingkat keuntungan sesungguhnya yang terjadi dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pengaruh *right issue* terhadap *abnormal return* terhadap saham perusahaan memiliki pengaruh positif maupun negatif. *Abnormal return* yang positif mengindikasikan return saham yang

diperoleh diatas return pasar, sehingga pengumuman *right issue* secara cepat diterima pasar. begitupun sebaliknya.

Volume Perdagangan Saham

Untuk mengukur volume perdagangan saham menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Dalam penelitian ini perubahan *trading volume activity* digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual dalam menilai pengumuman *right issue* sebagai *signal* positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham.

Definisi Operasional

Definisi operasiaonal variabel yang dilakukan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

1. *Abnormal return* adalah selisih tingkat keuntungan sesungguhnya yang terjadi dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Menghitung perubahan *abnormal return* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{it} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$: Return taknormal (*abnormal return*) saham ke-i pada hari ke-t

$R_{i,t}$: *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk saham ke-i pada hari ke-t

$E(R_{i,t})$: *Return* ekspektasian saham ke-i pada hari ke-t

- *Actual return* merupakan selisih dari harga saat ini dengan harga sebelumnya. Rumus *actual return* dapat dicari sebagai berikut:

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

Keterangan :

R_{it} : *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode ke-t

P_{it} : Harga saham harian ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$: Harga saham ke-i pada periode ke-t-1

- *Expected return* adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. *Expected return* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *market model*, dimana *expected return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{M,j}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode ke-j

$\alpha_i = \text{Intercept}$ untuk saham ke-i

$\beta_i =$ Koefisien *slope* yang merupakan beta dari saham ke-i

$R_{M,j} = \text{Return Market}$ pada periode ke-j

Sedangkan untuk mencari *return market* dapat dicari dengan rumus:

$$R_{M,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{M,t}$: *return* pasar perioda peristiwa ke t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode ke t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode ke t-1

Dari hasil perhitungan *abnormal return* kemudian dihitung rata-ratanya dengan menggunakan *Average Abnormal Return (AAR)*, dengan rumus sebagai berikut:

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{i,t}}{n}$$

Dimana:

$AAR_t =$ rerata return taknormal (*average abnormal return*) pada tanggal ke- t

$AR_{it} =$ return taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke - i pada tanggal ke - t

n = jumlah sekuritas

2. Volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk mengamati dan mengukur reaksi pasar terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal. Untuk mencari volume perdagangan saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA =$$

$$\frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

Sedangkan untuk menghitung rata-rata volume perdagangan saham dengan menggunakan semua sampel sehingga dapat dirumus sebagai berikut:

$$XTVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Actual Return

Hasil Perhitungan Rata – Rata Actual Return

Sebelum			Sesudah		
Hari	Sampel	Rata – rata Actual Return	Hari	Sampel	Rata - rata Actual Return
t-10	10	-0,00639	t+1	10	0,01722
t-9	10	0,00172	t+2	10	0,01052
t-8	10	-0,00466	t+3	10	0,01902
t-7	10	0,00480	t+4	10	0,02122
t-6	10	-0,01256	t+5	10	0,02645
t-5	10	0,00613	t+6	10	0,02750
t-4	10	-0,00080	t+7	10	0,01006
t-3	10	-0,01076	t+8	10	0,00954
t-2	10	0,00659	t+9	10	0,00652
t-1	10	-0,00237	t+10	10	-0,00618
t=0	10	-0,01440			

Sumber: Hasil Pengelolaan data (2019)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan rata – rata *actual return* sebelum pengumuman *right issue* 4 hari bernilai positif yang berarti investor akan mendapat keuntungan pada hari tersebut dan 6 hari bernilai negatif yang investor akan mengalami kerugian pada hari tersebut. Sedangkan sesudah pengumuman nilai rata – rata *actual return* 9 hari bernilai positif dan hanya 1 hari yang bernilai negatif. Dengan demikian, investor akan lebih sering mendapat keuntungan sesudah pengumuman *right issue* daripada sebelum pengumuman tersebut.

Alpha (α) dan Beta (β)

Hasil Perhitungan Alpha (α) dan Beta (β) dari Sampel

Kode Saham	Alpha (α)	Beta (β)
AALI	0,00185	2,11984
AGRO	0,00608	1,08536
BHIT	0,00213	0,51673
BNLI	-0,00492	4,09925
BUMI	0,00092	1,97434

Kode Saham	Alpha (α)	Beta (β)
CMPP	0,05208	-1,7219
MPPA	-0,00404	0,51575
PNBS	-0,00586	0,64376
SDPC	-0,00278	0,25844
WKA	-0,00028	1,06855

Sumber: Hasil pengolahan data (2019)

Berdasarkan hasil pada tabel diatas penelitian ini memiliki beta yang bernilai negatif yaitu pada perusahaan AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP), berarti bahwa kenaikan *return* saham CMPP bergerak berlawanan dengan kenaikan *return* pasar.

Expected Return

Hasil Perhitungan Rata – Rata Expected Return

Sebelum			Sesudah		
Hari	Sampel	Rata – rata Expected Return	Hari	Sampel	Rata – rata Expected Return
t-10	10	0,00114	t+1	10	0,00474
t-9	10	0,00535	t+2	10	0,00282
t-8	10	0,00760	t+3	10	0,00850
t-7	10	0,00591	t+4	10	0,00403
t-6	10	0,00464	t+5	10	0,00059
t-5	10	0,00397	t+6	10	-0,00131
t-4	10	0,00480	t+7	10	0,00498
t-3	10	0,00438	t+8	10	0,01670
t-2	10	0,00723	t+9	10	0,00296
t-1	10	0,00739	t+10	10	0,00376
t=0	10	0,00284			

Sumber: Hasil olah data 2019

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil rata – rata *expected return* Sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* cenderung bernilai positif dan 1 yang bernilai negatif. Bernilai

positif menunjukkan risiko yang didapat investor saat periode tersebut tinggi sehingga *return* yang diharapkan juga tinggi, begitupun sebaliknya.

Abnormal Return

Hasil Perhitungan Rata – Rata *Abnormal Return*

Sebelum			Sesudah		
Hari	Sampel	Rata – Rata <i>Abnormal Return</i>	Hari	Sampel	Rata – Rata <i>Abnormal Return</i>
t-10	10	-0,00753	t+1	10	0,01247
t-9	10	-0,00363	t+2	10	0,00771
t-8	10	-0,01226	t+3	10	0,01052
t-7	10	-0,00111	t+4	10	0,01720
t-6	10	-0,01720	t+5	10	0,02586
t-5	10	0,00216	t+6	10	0,02882
t-4	10	-0,00560	t+7	10	0,00507
t-3	10	-0,01515	t+8	10	-0,00716
t-2	10	-0,00064	t+9	10	0,00356
t-1	10	-0,00976	t+10	10	-0,00994
t=0	10	-0,01724			

Sumber: Hasil data yang diolah (2019)

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa rata – rata *abnormal return* sebelum informasi pengumuman *right issue* 9 hari bernilai negatif yang berarti *return* sesungguhnya yang terjadi lebih kecil dari *return* yang diharapkan dan 1 hari positif yang berarti *return* sesungguhnya lebih besar dari *return* yang diharapkan. Sesudah pengumuman *right issue* 8 hari bernilai positif dan 2 hari bernilai negative. Dapat disimpulkan bahwa pengumuman *right issue* merupakan berita baik (*good news*) bagi investor.

Volume Perdagangan Saham

Hasil Perhitungan Rata – Rata Volume Perdagangan Saham

Sebelum			Sesudah		
Hari	Sampel	Rata – rata Volume Perdagangan Saham	Hari	Sampel	Rata – rata Volume Perdagangan Saham
t-10	10	0,00253	t+1	10	0,01645
t-9	10	0,00448	t+2	10	0,00608
t-8	10	0,00286	t+3	10	0,00559
t-7	10	0,00232	t+4	10	0,00880
t-6	10	0,00184	t+5	10	0,00511
t-5	10	0,00211	t+6	10	0,00426
t-4	10	0,00324	t+7	10	0,00342
t-3	10	0,00427	t+8	10	0,00557
t-2	10	0,00291	t+9	10	0,00390
t-1	10	0,00225	t+10	10	0,00545
t=0	10	0,00352			

Sumber: Hasil pengelolaan data (2019)

Pada tabel volume perdagangan saham mengalami fluktuasi baik sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue*. Data di atas menunjukkan bahwa rata – rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman *right issue* lebih kecil dari rata – rata volume perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue*, dapat dikatakan bahwa investor lebih sering melakukan transaksi pada saat sesudah pengumuman.

Uji Normalitas

1. Uji Normalitas *Abnormal Return*

		AR_sebelum	AR_sesudah
N		10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0070718	,0094111
	Std. Deviation	,01180803	,01317323
	Most Extreme Differences		
	Absolute	,305	,340
	Positive	,214	,340
	Negative	-,305	-,226
Test Statistic		,305	,340
Asymp. Sig. (2-tailed)		,009 ^c	,002 ^c

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji normalitas *abnormal return* menunjukkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, yaitu sebesar AR sebelum memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,009 dan AR sesudah memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,002. Sehingga, pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji *wilcoxon signed rank test*.

2. Uji Normalitas Volume Perdagangan Saham

		XTVA_sebelum	XTVA_sesudah
N		10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0028810	,0064610
	Std. Deviation	,00339294	,00734672
	Most Extreme Differences		
	Absolute	,244	,201
	Positive	,244	,194
	Negative	-,206	-,201
Test Statistic		,244	,201
Asymp. Sig. (2-tailed)		,094 ^c	,200 ^d

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji normalitas volume perdagangan saham (XTVA) baik sebelum maupun sesudah pengumuman dalam penelitian ini memiliki data berdistribusi normal. Karena *Asymptotic sig. (2-tailed)* > 0,05 yaitu nilai XTVA sebelum sebesar 0,094 sedangkan XTVA sesudah sebesar 0,200. Dengan demikian, pengujian hipotesis volume perdagangan saham dalam penelitian ini menggunakan uji *paired samples t-test*.

Uji Deskriptif

1. Uji Deskriptif *Abnormal Return*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_sebelum	10	-,03646	,00228	-,0070718	,01180803
AR_sesudah	10	-,00048	,04306	,0094116	,01317282
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Output SPSS 25

Dari hasil uji deskriptif *abnormal return* pada tabel diatas nilai mean AR sebelum dan AR sesudah adalah sebesar 0,0070718 (-0,71%) dan 0,0094111 (0,94%), menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan investor lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang diharapkan investor pada sesuah pengumuman *right issue*. Standar deviasinya sebesar 0,01180803 (1,18%) dan 0,01317323 (1,32%). Nilai minimumnya sebesar 0,03646 (-3,65%) terjadi pada PT AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP) dan -0,00048 (0,05%) terjadi pada PT Millennium Pharmacon

Internasional Tbk. (SDPC). Sedangkan nilai maximumnya sebesar 0,00228 (0,23%) terjadi pada PT Bumi Resource Tbk. (BUMI) dan 0,04306 (4,31%) terjadi pada PT AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP).

2. Uji Deskriptif Volume Perdagangan Saham

	N	Descriptive Statistics			Std. Deviation
		Minimum	Maximum	Mean	
XTVA_sebelum	10	,00010	,01131	,0028810	,00339294
XTVA_sesudah	10	,00030	,02322	,0064610	,00734672
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji deskriptif volume perdagangan saham diatas diprosikan dengan XTVA. Memiliki nilai mean XTVA sebelum dan XTVA sesudah adalah sebesar 0,0028810 (0,29%) dan 0,0064610 (0,65%). Hal ini, meneunjukkan bahwa rata – rata volume perdagangan saham mengalami kenaikan atau dapat dikatakan bahwa sesudah pengumuman banyak terjadi transaksi yang dilakukan oleh investor. Sedangkan, nilai standar devisiasi sebesar 0,00339294 (0,34%) dan 0,00734672 (0,73%). Nilai minimumnya sebesar 0,00010 (0,01%) terjadi pada PT AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP) dan 0,00030 (0,03%) terjadi pada PT Millennium Pharmacon Internasional Tbk. Sedangkan, nilai maximumnya sebesar 0,01131 (1,13%)

terjadi pada PT Bumi Resources Tbk. (BUMI) dan 0,02322 (2,32%) terjadi pada PT Astra Agro Lestari Tbk.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis *Abnormal Return*

Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Variabel	Signifikansi	Syarat	Kesimpulan
AR Sebelum	0,013	0,05	Signifikan
AR Sesudah			

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test* diatas bahwa *abnormal return* yang diprosikan dengan AR dengan membandingkan antara 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,013, dimana nilai tersebut $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Pengujian Hipotesis Volume Perdagangan Saham

Hasil Uji Paired Samples t-Test

Variabel	Signifikansi	Syarat	Kesimpulan
XTVA Sebelum	0,103	0,05	Tidak Signifikan
XTVA Sesudah			

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Sedangkan hasil uji hipotesis untuk volume perdagangan saham yang diprosikan XTVA dengan menggunakan uji *Paired Samples t-Test* dengan membandingkan antara 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,103, dimana nilai tersebut $> 0,05$. Dengan demikian bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terhadap *abnormal return*, penelitian ini menemukan perbedaan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, sehingga menunjukkan bahwa *return* sesungguhnya yang terjadi lebih besar dari *return* yang diharapkan dan investor akan merespon baik pada pengumuman *right issue*.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terhadap volume perdagangan saham, penelitian ini tidak menemukan perbedaan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini

menunjukkan bahwa tingkat likuiditas saham yang tidak mengalami perubahan dengan adanya pengumuman *right issue* atau investor tidak fokus pada kepemilikan sahamnya.

Saran

1. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan investor mengetahui berbagai informasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi terutama pada perusahaan yang akan melakukan *right issue*. Selain itu investor juga dapat mengetahui seberapa besar resiko dan keuntungan yang didapat apabila berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *right issue*.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya sebelum mengeluarkan suatu kebijakan misalnya, *right issue* harus memerhatikan segala hal, membuat strategi yang tepat, dan mengetahui apakah kebijakan tersebut akan membuat perusahaan lebih baik dimasa datang atau tidak. Karena hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian ini pada *expected return* menggunakan *market model*, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan model lain, seperti *market adjusted model* dan *mean adjusted model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, A. D., Topowijono dan Sulasmiyati, Sri, 2016. "Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan – Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)". Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya, Vol. 33, No.2, April 2016.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F., 2012. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Edisi Sebelas, terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. Diakses 25 Oktober 2019.
- Fahmi, Irham, 2014. **Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal**. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Firstolino, Muhammad, 2015. "Pengaruh Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013". Jurnal S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Ghozali, Imam, 2011. **Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS**, Edisi Lima, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- GALERI INVESTASI UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945 SURABAYA
- Hartono, Jogyanto, 2018. **Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa**, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Jayanti, F. T., 2014. "Analisis Perbedaan *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham, dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2012)". Jurnal Universitas Telkom, Vol.1, No.3, Desember, Hal. 106-121.
- Kristanto, M. E., dan Idris, 2016. "Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSG dan Volume Perdagangan Saham Periode Januari 2016 - Desember 2015". Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Vol.5, No.3, Hal. 1-15.
- Laoli, Noverius, 2019. "Peluang melakukan rights issue tahun ini dipandang lebih positif". <https://investasi.kontan.co.id/news/peluang-melakukan-right-issue-tahun-ini-dipandang-lebih-positif>. Diakses 21 September 2019.
- Movanita, A. N., 2019. "Per Mei 2019 Investor Pasar Modal Indonesia Mencapai 1,9 Juta". <https://money.kompas.com/read/2019/06/26/141032126/per-mei-2019-investor-pasar->

- modal-indonesia-mencapai-19-juta. Diakses 20 September 2019.
- Nugraha, Ardi dan Daud, Rochmawati, 2013. **"Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia"**. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya, Vol.11, No.21, Maret, Hal.67-82.
- Ridho, Ainun, Isyuardhana Deannes dan Aminah Wiwin, 2017. **"Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 (Suatu Pengamatan Pada Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan)"**. Jurnal S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom, Vol.4, No.3, Desember, Hal. 2562-2569.
- Sugiyono, 2017. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D**. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). **Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi**, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tari, D. N. 2019. **"OJK dan SRO Pasar Modal Kembali Adakan CEO Networking2019"**. <https://market.bisnis.com/read/20191031/7/1165427/ojk-dan-sro-pasar-modal-kembali-adakan-ceo-networking-2019>. Diakses 20 September 2019.
- Widyatmoko, M. K., Salim Agus dan Mawardi, R. M., 2016. **"Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham"**. E – Jurnal Riset Manajemen Universitas Islam Malang, Hal. 47-54.
- Wahyuni, A. T. R., 2014. **"Perbedaan Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2010-2012"**. Jurnal Manajemen Universitas Telkom, Vol.1, No.3.
- Wareza, Monica, 2019. **"Right Issue Emiten Benilai Jumbo"**. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190705130044-17-82954/rights-issue-jumbo-hingga-rp-10-t-ini-rencana-trada-alam>. Diakses 20 September 2019

