

## STUDI KOMPARATIF REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE YANG DILAKUKAN OLEH EMITEN DI BURSA EFEK INDONESIA

**Deby Taniya**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

Email: Debytaniya12@gmail.com

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue*. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 89 Perusahaan dan jumlah sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan dengan penentuan berdasarkan metode *purposive sampling* perusahaan yang melakukan *right issue* di BEI tahun 2015 s.d 2018. Teknik analisis data yaitu dengan menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, dan pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil analisis menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue* dikarenakan harga penawaran saham baru lebih rendah dari harga pasar yang berlaku saat itu. Akan tetapi, terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue* dikarenakan sebagian investor menggunakan hak *right* untuk mempertahankan proporsi kepemilikan saham mereka dan hak *right* yang dilepaskan investor ke pasar menyebabkan terjadi aktivitas perdagangan saham oleh investor baru.

**KATA KUNCI:** Reaksi Pasar dan *Right Issue*

### PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian. Hal ini dikarenakan pada penerapannya pasar modal menyediakan fasilitas bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (entitas). Dengan adanya pasar modal perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan memperoleh banyak manfaat, diantaranya pendanaan dari pasar modal dinilai lebih efektif, efisien, dan ekonomis jika dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari perbankan atau lembaga keuangan lainnya.

Dalam beberapa tahun terakhir, terjadi peningkatan jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2018 jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 625 emiten. Jumlah tersebut mengalami kenaikan sebanyak 100 emiten apabila dibandingkan pada tahun 2015 dimana jumlah emiten yang terdaftar sebanyak 525. Peningkatan jumlah emiten tersebut merupakan sinyal yang positif bahwa pasar modal di Indonesia sedang mengalami pertumbuhan. (Willim et al, 2020).

Sebagai emiten, mereka sering melakukan aksi korporasi. Salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten adalah *right issue*. Tujuan dilakukan *right issue* secara umum adalah untuk meningkatkan modal perusahaan, membayar utang yang telah jatuh tempo, melakukan ekspansi usaha serta meningkatkan likuiditas perdagangan saham emiten di bursa. Dengan adanya *right issue* diharapkan akan ada reaksi dari pasar atau perubahan harga saham, volume perdagangan saham (*trading volume activity*), dan reaksi lainnya yang dapat meningkatkan likuiditas saham. Oleh karena itu, investor harus mengerti tentang *right issue* agar tidak salah dalam mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dilakukan oleh emiten sebagai salah satu bentuk dari *corporate action*.

## KAJIAN TEORITIS

Salah satu elemen ekonomi adalah pasar modal. Menurut Ahmad (2004: 17): Pasar modal merupakan sarana pembentukan modal dan akumulasi dana yang diarahkan, untuk dapat meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Sedangkan dalam UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Secara sederhana, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjual belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan *go public*. Pasar modal menyediakan berbagai jenis surat berharga sebagai sarana investasi seperti saham, obligasi, waran, *right* dan lainnya.

Menurut Samsul (2006: 45): Saham adalah tanda bukti kepemilikan sebuah perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham *shareholder* atau *stakeholder*. Dalam konteks ini, para *stakeholder* berkepentingan untuk memengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Sedangkan *shareholder* adalah kelompok yang memberikan dukungan penting bagi

perusahaan bisnis, seperti pemegang saham, karyawan, pemasok, pelanggan, masyarakat setempat, lingkungan, bahkan masyarakat dunia.

Dari segi manfaat saham dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Menurut Hartono (2008: 107): “Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, sedangkan saham biasa adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan pihak manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan”. Karakteristik dari saham preferen memiliki hak lebih dahulu dalam pembagian dividen dan hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi apabila perusahaan dilikuiditas.

Setelah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) yaitu penawaran saham perdana ke publik. Perusahaan dapat menambah dana dengan melakukan aksi korporasi. Aksi korporasi adalah suatu aktivitas yang diambil oleh perusahaan tercatat yang berpengaruh terhadap kepentingan saham. Menurut Silondae dan Ilyas (2011: 122): Aksi Korporasi adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tercatat yang dapat berpengaruh terhadap kepentingan saham. Salah satu aktivitas aksi korporasi tersebut adalah *right issue*. Aksi korporasi ini dilakukan untuk melindungi persentase *shareholder* dalam komposisi kepemilikannya di perusahaan apabila perusahaan akan melakukan penawaran saham kepada investor baru.

Pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham yang beredar yang disampaikan oleh emiten akan direspon oleh pasar sebagai sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajer dan akan memengaruhi nilai saham perusahaan. Hal ini disebut dengan *signaling theory*. Menurut Brigham dan Houston (2001: 36): “*Signaling theory* adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”. Menurut *signaling theory* hanya perusahaan yang memiliki prospek kerja yang menjanjikan di masa depan yang dapat melakukan aksi korporasi (*corporate action*).

*Right issue* atau istilah formalnya Penambahan Modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), Menurut Fahmi (2017: 158): HMETD adalah pemberian hak kepada investor untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual

dengan harga nominal tertentu. Karena merupakan hak, maka pemegang saham lama tidak terikat harus membelinya.

Menurut Fakhruddin (2008: 219): “*right issue* adalah cara bagi emiten untuk meningkatkan jumlah modal perusahaan dengan memberikan penawaran terlebih dahulu kepada pemegang saham lama untuk menambah modalnya di perusahaan tersebut”. Harga saham merupakan indikator penting untuk menarik minat pemegang saham lama agar membeli saham baru, maka harga saham pasca emisi *right issue* akan lebih rendah dari harga pasar, karena pada umumnya keuntungan atau kerugian atas kepemilikan *right* sangat ditentukan oleh harga saham setelah pelaksanaan *right issue*. Naik atau turunnya harga saham *pasca right issue* ditentukan oleh sejauh mana persepsi investor terhadap rencana pelaksanaan *right issue*. Hal ini merupakan reaksi pasar.

Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *trading volume activity* dan *return* sebagai nilai perusahaan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Menurut Hartono (2008: 549): *Abnormal return* merupakan selisih dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi dan return sesungguhnya adalah *return* realisasi. Menurut Hartono (2008: 195): “*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, *return* realisasi dihitung menggunakan data historis dan *return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan”. Sedangkan *return* ekspektasi menurut Zulfikar (2016: 236): Adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.

Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2008: 550): “Mengestimasi *return* ekspektasi dapat menggunakan model *mean-adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*”. Dalam penelitian ini digunakan *market adjusted model* karena tidak memerlukan estimasi untuk menghitung *expected return*. Menurut Suganda (2018: 4): “*Market adjusted model* dapat digunakan tanpa membutuhkan periode estimasi

sehingga relatif lebih ringkas pengujiannya dan model ini memprediksi *expected return* berdasarkan *return* indeks pasar”.

Menurut Suganda (2018: 79): *Abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

AR : *Abnormal return*

$R_{it}$  : *Actual Return* (return yang sesungguhnya terjadi)

$E(R_{i,t})$  : *Expected Return* (market adjusted model)

*Actual Return* digunakan sebagai dasar untuk perhitungan *return* ekspektasi (return yang diharapkan).

Menurut Suganda (2018: 79): *Actual return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Actual return* saham i pada periode t

$P_{it}$  : Harga Saham i pada periode t

$P_{it-1}$  : Harga Saham i pada periode t-1

*Expected return* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Menurut Suganda (2018: 114): *Expected return* ditentukan dengan menggunakan *market adjusted model* dengan rumus sebagai berikut, yang dimana  $RM_t$  sama dengan  $E(R_{i,t})$ :

$$RM_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$RM_t$  : *Return Indeks* pasar pada periode t

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan saat hari ke-t

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan sehari sebelumnya

Menurut Kariyoto (2017: 128): Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam *short-term* untuk memenuhi kewajibannya. Dengan likuiditas saham yang tinggi dapat mempercepat perdagangan saham sehingga investor dapat memperoleh *capital gain* yang dimana penjualan saham berhubungan langsung dengan harga saham di pasar modal. Apabila saham tidak likuid maka investor yang berniat menjual saham akan kehilangan *moment* untuk mendapatkan *capital gain* dari

transaksi saham. Likuiditas saham dapat diukur dengan aktivitas perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA).

Menurut Suganda (2018: 17): “*Trading volume activity* merupakan indikator yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal”. Menurut Suganda (2018: 71): “*Trading volume activity* merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa”.

Menurut Suganda (2018: 80): Rumus perhitungan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*):

$$\text{TVA: } \frac{\text{Volume saham i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Volume saham i yang beredar pada waktu t}}$$

Studi empiris tentang pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* memiliki hasil yang berbeda-beda. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Catranti (2009) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dan Sri (2009) menunjukkan hasil pengujian rata-rata *abnormal return* pada hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak berbeda secara signifikan. Menurut Manullang (2008) dan Yoga (2010) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Sedangkan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Widaryanti (2006) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Begitu pula menurut Purwanto (2004) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue*.

Dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>01</sub>: Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*.

H<sub>A1</sub>: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*.

H<sub>02</sub>: Tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue*.

H<sub>A2</sub>: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue*.

## METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah bentuk penelitian komparatif. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumenter dengan

jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, pada perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 s.d 2018 dengan kriteria yang telah disesuaikan dengan penelitian. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan.

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif dari 26 Perusahaan yang melakukan *right issue* di BEI tahun 2015 sampai dengan 2018:

**TABEL 1**  
**ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF**  
**Descriptive Statistics**

|                    | N  | Minimum  | Maximum  | Mean       | Std. Deviation |
|--------------------|----|----------|----------|------------|----------------|
| AB SEBELUM         | 26 | -.035966 | .038172  | -.00225673 | .012754377     |
| AB SESUDAH         | 26 | -.016853 | .043540  | -.00084085 | .011308970     |
| TVA SEBELUM        | 26 | .000052  | 1.948286 | .08056423  | .381129943     |
| TVA SESUDAH        | 26 | .000085  | .012373  | .00187819  | .003313954     |
| Valid N (listwise) | 26 |          |          |            |                |

Sumber: Output SPSS 22, 2019

### 2. Uji Normalitas

Uji Normalitas diperlukan sebelum melakukan uji hipotesis karena syarat untuk melakukan uji hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test* adalah data harus terdistribusi normal dan jika data yang akan diuji terdistribusi dengan tidak normal maka dilakukan uji beda statistik non parametrik yaitu dengan menggunakan uji Wilcoxon. Untuk menguji data *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terdistribusi normal atau tidak terdistribusi normal, maka akan digunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Apabila hasil pengolahan Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan hasil di atas signifikan 0,05, berarti data pengujian terdistribusi normal. Sebaliknya, jika hasil pengolahan data menunjukkan hasil di bawah 0,05 berarti data pengujian tidak terdistribusi normal. Berikut Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov* data rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* setelah data di eliminasi menggunakan nilai Z-score:

**TABEL 2**  
**UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV RATA-RATA ABNORMAL RETURN**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | AB SEBELUM        | AB SESUDAH        |
|----------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| N                                |                | 25                | 25                |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | -.00230324        | -.00261608        |
|                                  | Std. Deviation | .013015131        | .006918798        |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .171              | .160              |
|                                  | Positive       | .171              | .153              |
|                                  | Negative       | -.128             | -.160             |
| Test Statistic                   |                | .171              | .160              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .057 <sup>c</sup> | .100 <sup>c</sup> |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 2, nilai *Asymp.Sig (2-tailed) abnormal return* sebelum *right issue* sebesar 0,057 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed) abnormal return* sesudah *right issue* adalah 0,100. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data *abnormal return* terdistribusi normal dilihat dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, sehingga data *abnormal return* dapat dilakukan *paired sample t-test* dalam pengujian hipotesis.

**TABEL 3**  
**UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV RATA-RATA**  
**TRADING VOLUME ACTIVITY**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | TVA SEBELUM       | TVA SESUDAH       |
|----------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| N                                |                | 25                | 25                |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .08351992         | .00165636         |
|                                  | Std. Deviation | .388684875        | .003300517        |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .490              | .352              |
|                                  | Positive       | .490              | .352              |
|                                  | Negative       | -.415             | -.310             |
| Test Statistic                   |                | .490              | .352              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .000 <sup>c</sup> | .000 <sup>c</sup> |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Asymp.Sig (2-tailed) trading volume activity* sebelum *right issue* sebesar 0,000 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed) trading volume activity* sesudah pengumuman *right issue* sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *trading volume activity* tidak terdistribusi normal yakni dapat dilihat nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* adalah sebesar 0,000. Nilai residual tidak beristribusi normal karena nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan. Hal ini menunjukkan bahwa data *trading volume activity* diolah dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test*.

### 3. Uji Hipotesis

Pengujian uji hipotesis dalam penelitian ini yaitu *paired sample t-test* dan *Wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian pada *paired sample t-test* pada *abnormal return* sebagai berikut:

**TABEL 4**  
**PAIRED SAMPLE T-TEST**

| Paired Samples Test |                         |                    |                |                 |                                           |            |      |    |                 |
|---------------------|-------------------------|--------------------|----------------|-----------------|-------------------------------------------|------------|------|----|-----------------|
|                     |                         | Paired Differences |                |                 |                                           |            | t    | df | Sig. (2-tailed) |
|                     |                         | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |            |      |    |                 |
|                     |                         |                    |                |                 | Lower                                     | Upper      |      |    |                 |
| Pair 1              | AB SEBELUM - AB SESUDAH | .000312840         | .013193865     | .002638773      | -.005133320                               | .005759000 | .119 | 24 | .907            |

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4, Terlihat bahwa nilai *Sig.(2-tailed)* sebesar 0,907. Dengan nilai signifikansi 0,05 maka nilai *Sig*  $0,907 > 0,05$  sehingga menolak  $H_{A1}$  dan menerima  $H_{01}$ . Hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2018.

Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *right issue* tidak memberikan perbedaan bagi *abnormal return* yang dilihat dari *significance* yang berada di atas 0,05. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue* mengindikasikan bahwa informasi mengenai

pengumuman *right issue* tidak mengubah keputusan investor dalam kegiatan investasinya. Dilihat secara statistik nilai *mean abnormal return* sesudah pengumuman *right issue* mengalami penurunan sebesar 0,00031284 dan periode pengamatan selama 10 hari sebelum pengumuman *right issue* dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue*, belum mampu menunjukkan perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Hasil penelitian pada Wilcoxon signed rank test pada *trading volume activity* sebagai berikut

**TABEL 5**  
**WILCOXON SIGNED RANK TEST**

Test Statistics<sup>a</sup>

|                        |                                    |
|------------------------|------------------------------------|
|                        | TVA<br>SESUDAH -<br>TVA<br>SEBELUM |
| Z                      | -3,269 <sup>b</sup>                |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,001                               |

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 5, *test statistics* nilai Z sebesar -3,269 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,001 dimana nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka menerima  $H_{A2}$  dan menolak  $H_{02}$ . Berarti terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa *right issue* memengaruhi *trading volume activity* secara signifikan dilihat dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,001 yang jauh di bawah 0,05.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis yang telah dilakukan, bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hasil tersebut ditunjukkan melalui *paired sample t-test* sebesar 0,907. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dikarenakan harga penawaran saham baru lebih rendah dari harga pasar yang berlaku saat itu. Akan tetapi, terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dikarenakan sebagian investor

menggunakan hak *right* untuk mempertahankan proporsi kepemilikan saham mereka dan hak *right* yang dilepaskan investor ke pasar menyebabkan terjadi aktivitas perdagangan saham oleh investor baru. Perbedaan pada *trading volume activity* ditunjukkan melalui hasil Wilcoxon *signed rank test* sebesar 0,001. Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka saran yang dapat diberikan sebaiknya investor tidak menjadikan pengumuman *right issue* sebagai pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi. Adapun yang menjadi alasan adalah sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak menyebabkan adanya perubahan pada *abnormal return*. Tetapi, perubahan terjadi pada *trading volume activity*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, edisi 8, buku 2. Penerjemah Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Catranti, Aski. 2009. "Pengaruh Right Issue Terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan." *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, Vol. 16, No. 3, Hal. 188-203.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor Untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Kariyoto. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Malang: UBMedia.
- Manullang, Asna. 2000-2006. "Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Di Bursa Efek Jakarta." *Fokus Ekonomi*, Vol. 3, No.1, Juni 2008, Hlm. 99-106.
- Purwanto, Agus. 2000-2004. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 01, No. 01, November 2004, Hlm 66-82.
- Hartono, Jogyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

- Silondae, Arus Akbar dan Wirawan B. Ilyas. 2011. *Pokok Pokok Hukum Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sri Mulatsih, Listiana. 2009. "Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Jakarta. (Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity)." *Wacana*, Vol.12, No.4, Hlm. 646-661.
- Willim, A.P., Lako, A., dan Wendy. (2020). Analysis of Impact Implementation of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Corporate Value in Banking Sector with Net Profit Margin and Management Quality as Moderating Variables. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 116-124.
- Widaryanti. 2006. "Perbedaan Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta." *Fokus Ekonomi*, Vol. 1, No. 1, Hal. 38-46.
- Yoga. 2010. "Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia." *Riset Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, pp. 10-23.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.