

**ANALISIS *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN
*TRADING VOLUME ACTIVITY***

(Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)

SKRIPSI



disusun oleh :

Nama : Rica Fauziah

Nomor Mahasiswa : 14311202

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

**ANALISIS *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN
*TRADING VOLUME ACTIVITY***

(Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat
Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Rica Fauziah

Nomor Mahasiswa : 14311202

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 13 Januari 2018

Penulis,



(Rica Fauziah)

Pernyataan Bebas Plagiarisme

**ANALISIS *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN
*TRADING VOLUME ACTIVITY***

(Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)



Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing

المعتمد الأستاذ المساعد الدكتور

Nurfauziah, Dra., MM

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS RIGHT ISSUE TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME
ACTIVITY (STUDI KASUS PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017)**

Disusun Oleh : **RICA FAUZIAH**

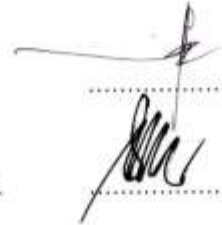
Nomor Mahasiswa : **14311202**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 13 Maret 2018.

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Fauziah, Dra., MM.

Penguji : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. Dwi Praptono Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PERSEMBAHAAN

Alhamdulillah Hirobilallamin...

**Ya Allah tak ada satu pun yang terjadi kecuali atas izin-Mu, yang mana
akan menjadi bagian dari takdir Mu**

Segala rasa syukur kepada Allah SWT, dan dengan kerendahan hati saya
persembahkan Skripsi ini teruntuk,

Bapak dan Ibu Tercinta

Seluruh Keluarga Besar ku

Sahabat-sahabatku tersayang

MOTTO

“Man Jada Wa Jadda”

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan tetaplah bekerja dengan sungguh-sungguh pada urusan yang lain”

[Q.S Al Insyirah 94: 5,6,7]

“Kamu sungguh-sungguh akan diuji terhadap harta dan dirimu. Dan (juga) kamu sungguh-sungguh akan mendengar banyak hal yang menyakitkan hati dari orang-orang yang diberi kitab sebelum kamu dan dari orang-orang yang mempersekutukan Allah. Jika kamu bersabar dan bertakwa, maka sesungguhnya yang demikian itu termasuk urusan yang (patut) diutamakan.

[Q.S Ali ‘Imran 3 : 186]

“Bukankah bintang akan tetap bersinar diatas gelapnya langit malam? Ya, ibarat sebuah bintang yang selalu memancarkan cahayanya meskipun dalam keadaan yang gelap gulita. Maka, jadikanlah dirimu seperti sebuah bintang yang selalu tetap bersinar diantar bintang-bintang yang lain meski dalam keadaan yang sangat gelap gulita”

[Rica Fauziah]

ABSTRAK

Right issue merupakan salah satu corporate action yang dapat digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Right issue dapat dijadikan sebagai tolok ukur bagi perusahaan dalam melihat reaksi pasar. Reaksi pasar saham dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman right issue terhadap *abnormal return* dan trading volume activity. Analisis data dilakukan dengan menggunakan market adjusted model dan indikator volume perdagangan saham, dengan waktu pengamatan 15 hari. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*, dengan jumlah sample 36 perusahaan pada periode 2013-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return*, namun terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue pada periode peristiwa.

Kata kunci : right issue, abnormal return, trading volume activity

ABSTRACT

Right issue is one of the corporate actions that can be used in increasing the value of the company. Right issue can serve as a benchmark for companies in seeing the market reaction. Stock market reaction can be measured using abnormal return and stock trading volume. The purpose of this study is to determine whether there are differences before and after the announcement of rights issue against abnormal return and trading volume activity. Data analysis was done by using market adjusted model and stock trading volume indicator, with observation time of 15 days. The test in this study using paired sample t-test and wilcoxon signed rank test, with a sample of 36 companies in the period 2013-2017. The results of this study indicate that there is no difference in the abnormal return, but there are differences in trading volume of stock before and after the announcement of rights issue in the event period.

Keywords : right issue, abnormal return, trading volume activity

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Alhamdulillahil'alamiin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, iman, islam, serta hidayah dan inayahNya kepada kita semua, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi besar junjungan kita semua Nabi Muhammad SAW. Skripsi yang berjudul “Analisis *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)” diajukan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi kelulusan program pendidikan Strata-1 (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, kerja keras, dan do'a dari orang tua tercinta. Berkat mereka penulis dapat dengan lancar menyelesaikan skripsi ini. Atas segala kerendahan hati dan kasih sayang penulis mengucapkan terimakasih kepada orang tua tercinta Ayahanda Mujiono dan Ibunda Sunarti, terimakasih atas segala kasih sayang, nasihat, dukungan, perhatian, kerja keras, kesabaran, serta semua yang telah engkau berikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan kejenjang yang lebih tinggi.

Pada kesempatan yang berbahagia ini penulis juga mengucapkan terimakasih kepada semua pihak atas bimbingan, dukungan, do'a, serta peran dari mereka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan hati yang tulus penulis ucapkan terimakasih kepada :

1. Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk dapat menimba ilmu dikampus tercinta.
2. Dr. H. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Drs. Sutrisno, M.M, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk dapat belajar berbagai hal di Jurusan Manajemen.
4. Nurfauziah, Dra., MM., selaku dosen pembimbing selama proses penyusunan skripsi, terimakasih telah meluangkan waktunya untuk dapat membimbing dan memberi arahan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi. Semoga kelak Allah membalas semua jasa yang telah Ibu berikan kepada penulis.
5. Seluruh Bapak/Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah membimbing, memberikan ilmu, serta menginspirasi yang kurang lebih tiga setengah tahun ini kepada penulis. Semoga Allah memberikan balasan yang setimpal kepada Bapak/Ibu dosen atas semua kebaikan dan jasanya kepada penulis.
6. Seluruh Staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah membantu dalam mengurus kelancaran proses administrasi yang penulis perlukan.
7. Sahabat tersayang Hafizh Al Ghafar, terimakasih telah menjadi sahabat setia penulis selama ini yang memberikan dukungan dan waktunya untuk dapat

menemani, menghibur, dan mendengarkan keluh kesah bahkan emosi penulis selama ini. Terimakasih atas kesabaran yang telah diberikan.

8. Sahabat-sahabat seperjuangan dalam menimba ilmu dikampus tercinta : Ulfi Rana Nurmala, Shindy Dwita N, Aulia Annisa, Taufika Dian H, Salma Inda W, Nur Amalia, Puji Lestari, Mutiara, Nabila Naimi, Faradilla Zulfa, Taskiyah Mufidah, Enda Ayu, Riri Latifatus, dan masih banyak lagi yang mungkin tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terimakasih telah mau berbagi dan bertukaran pikiran, serta bercanda tawa selama dibangku perkuliahan.
9. Kak Atikah Muna Naufina dan Rahmawati Nur Fadhilla terimakasih telah memberikan pencerahan dan menjadi pendengar sejati bagi penulis saat mendapatkan kesulitan dalam pengerjaan skripsi.
10. Sahabat-sahabat KKN 51 unit 39 : Naya, Riza, Melinda, Alfiyan, Febi, Galih, dan Irfan. Terimakasih atas kekompakannya dan telah menjadi keluarga baru selama KKN di Desa Gunungcondong selama satu bulan penuh, yang memberikan rasa kekeluargaan kepada penulis.
11. Teman-teman seperjuangan dibangku masa putih abu-abu : Indar Rika, Rinda Wahyu A, Rini Dwi W, Yayuk Yulia, Indah Rahma, Zulpiana Nova, dan Wigita Rezky terimakasih atas do'a, dukungan, dan bantuan dari kalian penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Walaupun jarak memisahkan kita semoga hubungan kita akan tetap terjaga, sukses untuk kita semua.
12. Seluruh teman-teman angkatan 2014, terimakasih atas bantuan dan kerjasamanya saat mengerjakan tugas kelompok dibangku perkuliahan.

13. Mas Shandi, selaku HRD Capcuzz terimakasih telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk dapat bergabung diteam Capcuzz. Banyak hal baru, pelajaran, serta pengalaman yang penulis dapatkan saat bergabung di Capcuzz.
14. Team Seblakcuzz, terimakasih atas pelajaran, pengalaman, dan rasa kekeluargaan yang telah diberikan selama ini. Semoga tali persaudaraan ini akan terus tetap terjaga.
15. Semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan selama penyusunan proses skripsi, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik serta saran yang dapat membangun bagi semua pihak dan bagi peneliti selanjutnya yang mengangkat tema penelitian yang sama.

Wasalamuallaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 21 Januari 2018

Rica Fauziah

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan.....	i
Halaman Judul.....	ii
Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian.....	v
Halaman Persembahan	vi
Halaman Motto.....	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Batasan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Pasar Modal	9
2.2 <i>Right Issue</i>	10

2.3	Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	12
2.4	<i>Abnormal Return</i>	13
2.5	Asimetri Informasi	15
2.6	<i>Signal Theory</i>	16
2.7	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	17
2.8	Volume perdagangan Saham (<i>Trading Volume Activity</i>).....	18
2.9	Telaah Penelitian Terdahulu	19
2.10	Model Penelitian	28
2.11	Hipotesis Penelitian	29
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		32
3.1	Populasi dan Sampel.....	32
3.2	Data dan Sumber Data	32
3.3	Definisi Variabel dan Pengukurannya	33
3.4	Metode Analisis Data.....	34
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		42
4.1	Deskriptif Sampel	42
4.2	Statistik Deskriptif	42
4.3	Uji Normalitas Data	44
4.4	Pengujian Hipotesis	47
4.5	Pembahasan.....	50
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		54
5.1	Simpulan	54
5.2	Saran	55
DAFTAR PUSTAKA		56

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Rangkuman Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Data dan Sumber Data	32
Tabel 3.2 Hasil <i>Purposive Sampling</i>	34
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan <i>Right Issue</i>	35
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.2 Uji Normalitas Data <i>Abnormal Return</i>	45
Tabel 4.3 Uji Normalitas Data Volume Perdagangan Saham.....	46
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Statistik <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i>	48
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Statistik Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i>	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	28
Gambar 3.1 Periode Peristiwa	33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Analisis Data <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i>	58
Lampiran 2 Analisis Data Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i>	60

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan era globalisasi seperti sekarang ini, memberikan pengaruh yang cukup pesat terhadap pertumbuhan perekonomian. Banyak perusahaan yang membutuhkan dana dalam jangka waktu tertentu dengan nominal yang cukup besar. Pasar modal menjadi salah satu alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana secara eksternal, baik dalam bentuk saham maupun obligasi. Pasar modal sendiri merupakan lembaga yang memberikan saranan dalam penghimpun dana bagi pelaku bisnis baik pemerintah maupun swasta. Seperti yang telah dikemukakan oleh Arifin (2005) bahwa pasar modal merupakan suatu tempat persaingan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana, baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Pasar modal memberi peran penting terhadap sumber pembiayaan jangka panjang bagi suatu perusahaan. Selain itu, pasar modal juga memberikan peran sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi perusahaan.

Informasi yang diterima oleh investor merupakan salah satu bentuk dari *corporate action* perusahaan. *Corporate action* yang dilakukan emiten dapat berbentuk *stock split*, *right issue*, saham bonus, pengumuman deviden yang dapat berupa *stock devidend* ataupun *cash deviden*, IPO, dan lain sebagainya. *Corporate action* dilakukan oleh emiten memiliki tujuan khusus seperti ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas saham, pembayaran hutang,

dan lain sebagainya. Secara umum, *corporate action* dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan jumlah saham yang beredar. Oleh karena itu investor harus dapat mencermati dampak dari adanya *corporate action* karena dapat berpengaruh pada keuntungan yang akan diperoleh.

Harga saham dan jumlah peredaran saham lebih banyak dipengaruhi oleh kandungan informasi yang didapat investor dari pasar saham. Hal ini telah dinyatakan oleh Beaver *et al.* (2015) dengan melakukan pendekatan nonparametrik dapat dibuktikan bahwa konten informasi meningkat lebih cepat dari pada yang didokumentasikan, penyampaian pengumuman laba akan lebih banyak mengandung informasi daripada yang tidak disampaikan. Pengumuman yang disertai *abnormal return* dan tingkat volume perdagangan yang tinggi disekitar periode pengumuman akan lebih banyak diserap oleh investor. Hal ini disebabkan karena penyampaian informasi merupakan pengumuman publik dan asimetri informasi, yang mana reaksi pasar saham dapat dijadikan sebagai tolok ukur kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan dan volume perdagangan dapat dijadikan sebagai perilaku investor terhadap saham perusahaan.

Penelitian tersebut juga telah dibuktikan oleh Fahmi (2015) terkait dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa *signaling theory* merupakan teori yang membahas tentang pengambilan keputusan emiten yang didasarkan pada sinyal-sinyal yang ada. Oleh sebab itu, pemberian informasi yang berkualitas akan menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal atau sebaliknya.

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau yang paling dikenal dengan istilah *right issue*, ini merupakan suatu pemberian hak kepada para pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham baru pada emiten dengan harga nominal dan waktu tertentu. Seperti yang telah diungkapkan oleh Frijns *et al.* (2006) bahwa emiten akan lebih sering memilih untuk melakukan *right issue*, sebab dengan melakukan *right issue return* yang didapat akan lebih besar daripada ketika baru saja menerbitkan saham pada publik. Tujuan emiten dalam melakukan *right issue* ialah untuk penghematan biaya emisi saham, penambahan modal kerja emiten, dan sebagai penambahan jumlah peredaran saham di pasar modal.

Dengan adanya informasi yang akurat dan relevan diharapkan investor mampu menilai kinerja emiten dan mengambil keputusan secara bijak dan rasional sebelum melakukan investasi, sehingga investor memiliki gambaran terkait risiko dan keuntungan ekspektasi dari dana yang diinvestasikan. Hal ini disebabkan besarnya risiko yang didapat tergantung dengan seberapa besar investor melakukan investasi. Secara tidak langsung *return* dan *risk* memberi peran yang sangat penting dalam perekonomian, yang mana kedua hal ini akan saling berhubungan antara satu sama lain. Oleh sebab itu, *return* dan *risk* perlu dipertimbangkan oleh investor saat akan melakukan investasi.

Terdapat beberapa pihak yang telah melakukan penelitian terkait dengan analisis *right issue* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Penelitian tersebut memberikan hasil yang berbeda antara satu dengan yang lain. Penelitian tersebut sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor,

diantaranya ialah penentuan periode pengamatan dan jumlah saham yang dikeluarkan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Malhotra *et.al.* (2012) mengukur likuiditas saham dengan rasio volume perdagangan pada sektor industri manufaktur, yang mendapatkan hasil bahwa volume perdagangan saham menurun disekitar pengumuman *right issue* dan bonus. Kedalaman pasar yang diukur dengan rasio likuiditas secara signifikan menurun di pasar saham India. Hal ini membuktikan bahwa sesudah adanya pengumuman harga saham memiliki respon yang negatif.

Sedangkan pada tahun berikutnya Malhotra *et. al.* (2013) juga melakukan penelitiannya terkait pengumuman *right issue*, yang membandingkan hasil antara sebelum dan sesudah hari peristiwa, menunjukkan bahwa adanya peningkatan terhadap volatilitas historis harga saham pada masing-masing perusahaan. Peningkatan tersebut berada di sekitar 20 hingga 100 hari di pengumuman *right issue* pada 27 sampai 30 perusahaan. Meskipun demikian studi empiris yang menggunakan metode volatilitas konstan menunjukkan hasil volatilitas tidak konstan dari hari ke hari namun bervariasi dari waktu ke waktu. Oleh sebab itu, hal ini menimbulkan beragam variasi di seputar pengumuman *right issue*.

Sentia dan Wijana (2013) dalam penelitiannya terkait dengan *right issue* memberikan hasil bahwa pengumuman *right issue* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*, tetapi secara signifikan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham di pasar modal. Sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi *et al.* (2009) menunjukan

bahwa sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak memberikan perbedaan pada *abnormal return*. Namun, memberikan perbedaan pada volume perdagangan saham antara waktu sebelum dan sesudah periode, tetapi pada hasilnya tidak ada perbedaan yang signifikan.

Pada tahun berikutnya Malhotra *et.al.* (2014) melakukan penelitian dengan tema yang sama dari penelitian sebelumnya, yang menemukan hasil hampir sama dengan penelitiannya ditahun 2012 bahwa volume perdagangan dan rasio likuiditas mengalami penurunan setelah pengumuman *right issue*. Pengukuran pasar dengan likuiditas berkurang secara signifikan, dan efek likuiditas mendapatkan hasil yang beragam antara tingkat asimetri informasi dengan perusahaan dan antara pasar dengan perusahaan, tetapi tidak terdapat bukti adanya efek perdagangan likuiditas saham yang meningkat.

Hal ini berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) yang menemukan bahwa pengumuman *right issue* secara signifikan memberikan hasil yang berbeda pada *return saham (average abnormal return)* sebelum dan sesudah hari peristiwa, tetapi pengumuman *right issue* yang bertujuan untuk investasi tidak memberikan perbedaan risiko saham (*average variance return*) yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut Malhotra *et.al.* (2014) perubahan likuiditas saham di sekitar periode pengumuman dimungkin memberikan sesuatu hal yang spesial bagi investor, apabila informasi disampaikan secara pasti. Dalam hal ini investor akan mendapatkan keuntungan dari aktivitas perdagangan saham, dengan

didukung dengan kenaikan jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan akan lebih mudah dalam memperjualbelikan saham. Hal ini telah dibuktikan oleh Otieno dan Ochieng (2015) yang menyatakan bahwa pengumuman *right issue* memberikan pengaruh negatif terhadap *abnormal return* dan harga perdagangan saham lebih kecil dari harga saham saat pengumuman *right issue*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa konten informasi yang diberikan perusahaan tidak dapat dipastikan akan memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Oleh sebab itu, informasi yang diberikan kepada investor harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dari fakta-fakta yang ada oleh beberapa peneliti terdahulu, terdapat dugaan yang belum pasti dari penulis terkait pemberian informasi *right issue* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti dari teori dan hipotesis yang ada, dan diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang ada dan dari pemaparan penelitian terdahulu, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017?

- b. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang ada dan dari hasil penelitian terdahulu, maka tujuan dari penelitian ini merujuk pada :

- a. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* periode 2013-2017.
- b. Untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* periode 2013-2017.

1.4 Batasan Penelitian

Penelitian ini tidak akan membahas semua hal yang ada pada emiten, tetapi hanya ada beberapa lingkup pembahasan. Lingkup pembahasan tersebut diantaranya :

- a. Dalam penelitian ini tidak semua emiten yang akan diteliti, tetapi hanya emiten yang melakukan *right issue*.
- b. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham.
- c. Periode pengamatan pada penelitian ini ialah selama 15 hari, 7 hari sebelum pengumuman (H-7), 1 hari saat pengumuman (H=0), dan 7 hari sesudah pengumuman (H+7).
- d. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini ialah harga saham penutup (*close price*)

- e. Dalam mengidentifikasi volume perdagangan saham, penelitian ini hanya menilai dari saham yang diperdagangkan oleh emiten.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan dan manfaat kepada semua pihak yang memiliki keterkaitan dalam penelitian ini.

Pihak-pihak tersebut diantaranya :

- a. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi apabila mengambil topik yang sama dan sebagai perbandingan pada penelitian *right issue* dari tahun ke tahun.
- b. Bagi pelaku pasar modal, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan masukan sebagai bahan pertimbangan dalam menghadapi risiko dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu tempat yang memberikan sarana untuk perusahaan atau lembaga yang membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan bisnisnya. Seperti yang telah diungkapkan oleh Arifin (2005) bahwa pasar modal merupakan suatu tempat persaingan yang dapat dimanfaatkan bagi perusahaan untuk mendapatkan suntikan dana, baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Selain itu pasar modal juga dapat memberikan dana dalam jangka pendek ataupun jangka panjang pada perusahaan. Bukan hanya perusahaan yang dapat menikmati manfaat dari adanya pasar modal, tetapi pelaku pasar modal yang ingin menginvestasikan dananya berupa *asset financial* juga dapat memanfaatkan sarana di pasar modal.

Asset financial yang biasanya diperjualbelikan di pasar modal ialah surat-surat berharga misalnya saham dan obligasi. Saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan, ini artinya apabila pelaku pasar modal memiliki surat tersebut maka mereka dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan. Sedangkan obligasi merupakan surat bukti pengakuan hutang dari perusahaan, jadi apabila pelaku pasar modal memiliki surat tersebut berarti mereka berhak untuk mendapatkan kupon dari perusahaan sebagai hasil dari investasinya. Dalam pengertian yang lebih spesifik, pasar modal merupakan suatu instrumen keuangan yang dapat dijadikan sebagai tempat

perdagangan saham, obligasi, reksadana, dan jenis surat-surat berharga lainnya yang memakai jasa perantara perdagangan efek. Selain itu pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat menghimpun dana bagi perusahaan untuk menambah dana dalam kegiatan bisnisnya (Sunariah, 2005).

2.2 *Right Issue*

Right issue atau yang biasanya dikenal dengan istilah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan suatu penawaran umum yang dilakukan oleh emiten dalam menawarkan saham baru kepada para pemegang saham lama, dengan harga dan pada waktu tertentu (Sunariah, 2005). Harga tertentu yang dimaksud ialah harga yang telah ditetapkan di muka, yang besarnya dibawah harga pasar saat diterbitkan. Sedangkan pada waktu tertentu yang dimaksud ialah tidak setiap saat ada, tetapi hanya pada saat-saat tertentu.

Dalam penawaran ini pemegang saham lama memiliki hak untuk membeli saham baru dalam jumlah yang sebanding dengan saham yang dimiliki di perusahaan tersebut. Pada saat *right issue*, perusahaan akan mengirimkan satu hak untuk setiap lembar saham yang dipegang oleh investor. Apabila seorang pemegang saham tidak menukarkan *right* dengan saham, maka bukti dari *right* tersebut dapat dijual di bursa efek melalui broker saham (Rahayu, 2010).

Beberapa sebab perusahaan menerbitkan *right issue* ialah untuk penambahan modal perusahaan dan memperbanyak saham yang beredar. Penerbitan *right issue* akan memberikan keuntungan bagi investor lama, yang

mana pada saat penawaran umum harga saham akan lebih murah daripada sebelum pengumuman *right issue*. Dengan diterbitkannya *right issue* dapat memberikan *return* bagi pemegang saham lama untuk dapat mempertahankan kepemilikan sahamnya dalam emiten (Ahmad, 2004). Selain itu tujuan emiten menerbitkan *right issue* ialah untuk menghemat biaya yang seharusnya dikeluarkan, misalnya untuk membayar penjamin emisi emiten.

Alasan investor bersedia untuk membeli saham pada saat *right issue* selain mendapatkan harga yang murah, investor juga mengharapkan *return* yang tinggi dari investasinya. *Return* merupakan salah hal yang dapat memotivasi investor dalam melakukan investasi. Menurut Jogiyanto (2010) *return* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* sesungguhnya (*actual return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Actual return* merupakan *return* yang telah dihitung dengan menggunakan data historis. *Actual return* ini memiliki pengaruh yang cukup besar bagi perusahaan, sebab digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko yang akan datang bagi investor. *Actual return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Keterangan : R_t = *actual return* pada periode harian

P_t = harga saham dalam satu periode

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya

Sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang digunakan dalam mengambil keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan dengan *return* historis, sebab *expected return* merupakan *return* ekspektasian dari investasi yang akan dilakukan. *Return* terdiri dari *capital gain (loos)* dan *yield*. *Capital gain (loos)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu, jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}), berarti ini terjadi keuntungan modal (*capital gain*), begitupula sebaliknya apabila investasi sekarang (P_t) lebih kecil dari pada periode lalu (P_{t-1}), berarti terjadi kerugian modal (*capital loss*). Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. *Yield* untuk saham adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya.

2.3 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya akan dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Dalam *event study* terdapat beberapa kandungan informasi (*information content*) dari sebuah pengujian yang telah di teliti, yang mana dapat digunakan sebagai informasi dari suatu pengumuman, serta dapat digunakan untuk pengujian bentuk efisiensi pasar setengah kuat (Jogiyanto, 2010).

Pengujian kandungan informasi dan pengujian bentuk efisiensi pasar setengah kuat merupakan suatu pengujian yang berbeda. Seperti yang telah

dikemukakan oleh Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa suatu pengujian kandungan informasi merupakan hasil informasi yang didapat dari suatu pengumuman dengan melihat reaksi yang ada pada pasar. Apabila pengumuman tersebut diterima oleh pasar, maka informasi tersebut akan memberikan sinyal positif terhadap emiten dan akan mempengaruhi terhadap perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

Menurut Dhillon dan Johnson (1994) pada studi empirisnya menyatakan bahwa informasi memiliki pengaruh positif pada suatu prospek perusahaan dalam meningkatkan ataupun menurunkan arus kas di masa mendatang. Pengujian kandungan informasi padahal ini ialah hanya menguji reaksi pasar, tidak menguji seberapa cepat pasar tersebut bereaksi. Jika pengujian dilakukan untuk mengukur kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Oleh sebab itu, untuk mengukur reaksi pasar dapat menggunakan *return* yang dinilai sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

2.4 Abnormal Return

Abnormal Return merupakan selisih antara *return* ekspektasian (*expected return*) dengan *return* sesungguhnya (*actual return*). Pasar dapat menerima *abnormal return* apabila pengumuman *right issue* mengandung informasi, maka dapat dikatakan pengumuman tersebut mempengaruhi reaksi pasar (Jogiyanto, 2010).

Sebelum menghitung *abnormal return*, maka terlebih dahulu menentukan *return* ekspektasi yang akan digunakan. Menurut Jogiyanto (2010) cara menghitung *return* ekspektasian dapat menggunakan beberapa model estimasi. Adapun model estimasi yang digunakan untuk menghitung *return* ekpektasian ialah sebagai berikut :

a) Model Sesuai Rata-rata (*Mean-Adjusted Model*)

Model ini beranggapan bahawa *return* ekspektasian (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian (*actual return*) sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Pada model ini, *return* ekspektasian suatu serkuitas pada periode tertentu diperoleh melalui pembagian *return* realisasi serkuitas tersebut dengan lamanya periode estimasi. Dalam model ini tidak ada patokan untuk lamanya periode estimasi, tetapi panjangnya periode estimasi yang umum digunakan ialah berkisar dari 100 sampai dengan 250 hari untuk mendapatkan data harian dan dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan.

b) Model Pasar (*Market Model*)

Dalam model ini, perhitungan *return* ekspektasian dilakukan dengan menggunakan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan menggunakan model ekspektasian ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasian ini dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*)

c) Model Sesuai Pasar (*Market-Adjusted Model*)

Model ini beranggapan bahwa yang paling baik dalam pendugaan untuk estimasi *return* suatu sekuitas adalah dengan menyesuaikan *return* indeks pasar pada saat itu. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu lagi menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, sebab *return* sekuitas yang diestimasi merupakan sama dengan *return* indeks pasar.

Misalkan pada hari pengumuman peristiwa *return* indeks pasarnya 18 %, dengan menggunakan model sesuai pasar (*market-adjusted model*) maka *return* ekspektasian pada semua sekuitas di hari yang sama pada saat itu adalah sama dengan *return* indeks pasarnya, yaitu sebesar 18 %. Apabila *return* suatu sekuitas pada hari pengumuman peristiwa sebesar 35 %, maka besarnya *abnormal return* yang terjadi adalah 17 % (35 % - 18 %).

2.5 Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan sebagian dari informasi privat yang hanya dimiliki investor yang memperoleh informasi. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak semua investor mempunyai informasi, dengan kata lain hanya sebagian investor yang mempunyai informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi yang menunjukkan bahwa sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki (Jogiyanto, 2010).

Keberadaan asimetri informasi di pasar modal dimungkinkan dapat mengakibatkan kerugian bagi etimen. Hal ini disebabkan karena format

laporan keuangan yang didapat oleh investor sesuai dengan format pelaporan yang mengikuti standart di pasar modal, yang mana dalam melakukan pembelian saham investor berdasarkan laporan keuangan di pasar modal. Situasi seperti ini dapat diminimalisir apabila perusahaan dapat mengutarakan nilai perusahaan dan format laporan keuangan menganut pada sistem pelaporan yang akurat. Serta perusahaan bersedia untuk memberikan informasi yang dimiliki kepada investor.

Informasi privat ini dapat dipublikasikan kepada investor melalui pengumuman. Bagi investor yang memiliki informasi privat akan berspekulasi untuk dapat memanfaatkan keadaan tersebut, sedangkan yang tidak memiliki informasi privat akan berusaha untuk memperoleh informasi tersebut dengan cara melakukan pengamatan melalui perubahan harga saham yang terjadi karena adanya refleksi atas informasi dari investor yang mempunyai informasi privat.

2.6 *Signal Theory*

Menurut Eugene dan Houston (2001) sinyal diasumsikan sebagai suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan indikator kepada investor tentang bagaimana penilaian mereka terhadap kinerja perusahaan. Sinyal ini merupakan sebuah informasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi yang ada kepada publik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan suatu indikator yang sangat penting bagi *steakholder*, salah satunya ialah investor yang akan menginvestasikan dana ke perusahaan. Oleh karena itu, keakuratan

informasi yang diberikan akan sangat berpengaruh terhadap pelaku pasar modal dan akan mempengaruhi dalam dengan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

Jadi *Signal Theory* merupakan informasi yang diberikan oleh emiten kepada publik. Hal ini bertujuan untuk mendorong investor agar dapat menilai kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi. Selain itu investor diharapkan mampu mengetahui risiko apa saja yang akan dihadapi saat melakukan investasi, serta mempertimbangkan berapa dana yang akan mereka investasikan. Sebab besar risiko yang akan dihadapi merupakan cerminan dari seberapa besar investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut.

2.7 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham tercatat di BEI (Samsul, 2006). IHSG juga dapat menggambarkan serangkaian informasi mengenai pergerakan-pergerakan harga saham secara keseluruhan yang meliputi harga saham (saham biasa dan saham preferen). IHSG biasanya digunakan sebagai patokan untuk menghitung *return* pasar saham yang diterbitkan oleh bursa efek.

Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan untuk suatu peristiwa, seperti *IPO*, *right issue*, *partial/company listing*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond* dan *delisting*. Apabila dalam suatu peristiwa tidak mengubah nilai pasar secara total maka nilai dasar dari IHSG juga tidak

berubah, misalnya seperti pemecahan lembar saham dan dividen berupa saham (Jogyiyanto, 2010).

2.8 Volume perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham merupakan suatu alat yang dapat digunakan melihat reaksi pasar terhadap informasi yang diberikan melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar modal (Sutrisno, 2000). Volume perdagangan saham juga dapat dikatakan sebagai rasio lembar saham yang dapat diperdagangkan pada periode tertentu, biasanya volume perdagangan saham diperjualbelikan secara harian (Beaver, 1968).

Pengumuman *right issue* dapat dikatakan mengandung informasi apabila ada perubahan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan likuiditas saham. Seperti yang telah dikemukakan oleh Sutrisno (2000) mengatakan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu, yang biasanya diperdagangkan dengan periode harian. Apabila tidak terdapat perubahan volume perdagangan maka pengumuman *right issue* tidak mengandung informasi bagi pelaku pasar modal.

2.9 Telaah Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Rangkuman Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Tujuan	Sampel	Alat Uji Statistik	Variabel	Kesimpulan
1	Frijns <i>et al.</i> (2006)	Stock price performance of seasoned equity offerings: completed vs withdrawn	Menganalisis penilaian harga saham antara pengumuman dan penyelesaian aktual atau penarikan ekuitas	1.245 dan 327 penawaran umum ekuitas dipasar AS dari tahun 1984-2000	Return abnormal kumulatif (CARs)	<i>Stock price</i> , penawaran dan penarikan ekuitas umum	Ditemukan bahwa perusahaan yang melakukan penawaran memiliki kinerja harga saham cukup kuat. Sebaliknya, perusahaan yang melakukan penarikan penawaran memiliki kinerja harga saham

							yang buruk bahkan sebelum pengumuman. Selain itu, juga menemukan bahwa penawaran yang terselesaikan dan yang ditarik masih memiliki kinerja saham yang buruk setelah pengumuman.
2	Malhotra <i>et. al.</i> (2012)	Liquidity Changes around Bonus and Rights Issue Announcement: Evidence from Manufacturing and Service Sectors in India	Menganalisa perubahan likuiditas harga saham sebelum dan sesudah pengumuman bonus dan <i>rights issue</i>	Perusahaan disektor pelayanan dan manufaktur di India	Rasio likuiditas saham	Saham perdagangan,	Terdapat penurunan volume perdagangan saham dan kedalaman pasar disekitar pengumuman <i>right issue</i> dan bonus.

3	Malhotra <i>et. al.</i> (2013)	Evidence on changes in time varying volatility around bonus and rights issue announcements	Menkaji terkait perubahan volatilitas harga saham jangka pendek dan jangka panjang disekitar pengumuman bonus dan <i>right issue</i>	27 sampai 30 perusahaan yang melakukan pengumuman bonus dan <i>right issue</i> 2000-2008	GARCH, ARCH	Histori harga saham, <i>bonus issue, rights issue, volatility</i>	Ditemukan bahwa adanya peningkatan terhadap volatilitas historis harga saham pada masing-masing perusahaan. Peningkatan tersebut berada di sekitar 20 hingga 100 hari di pengumuman <i>right issue</i> pada 27 sampai 30 perusahaan.
4	Malhotra <i>et. al.</i> (2014)	Evidence on changes in Stock Prices and Liquidity around Rights Issue Announcement:	Menguji dampak pengumuman <i>right issue</i> terhadap <i>abnormal return</i> pada	Perusahaan-perusahaan India disektor kimia, tekstil, IT, dan keuangan	CAR, Rasio Likuiditas, Uji t-test	<i>Abnormal return</i> dan likuiditas volume perdagangan saham	Adanya hasil positif disekitar pengumuman pada perusahaan disektor tekstil, IT, dan keuangan. Namun, disektor kimia pengumuman <i>right</i>

		Industry Specific Analysis	perusahaan-perusahaan India di sektor kimia, tekstil, IT dan keuangan				issue memberikan hasil negatif. Dan rasio likuiditas mengalami penurunan di semua sektor karena rasio likuiditas tidak signifikan untuk semua sektor.
5	Beaver <i>et al.</i> (2015)	The Information Content of Earnings Announcements : New Insights from Intertemporal and Cross-Sectional Behavior William	Meneliti atas ketidakpastian bahwa pengumuman dapat menyampaikan lebih banyak informasi daripada yang tidak pengumuman.	700 perusahaan dalam kurun waktu 41 tahun (1971-2011)	Uji U-test (pendekatan nonparametik)	Konten informasi, laporan pendapatan perusahaan	Adanya peningkatan konten informasi dari waktu ke waktu setelah pengumuman, dengan kecepatan yang lebih tinggi daripada saat menerapkan non pengumuman. Dan adanya hubungan positif antara konten

							informasi dan ukuran perusahaan.
6	Otieno dan Ochieng. (2015)	The effects of Rights Issue Announcements on Stock Returns for Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange	Menganalisa dampak pengumuman <i>right issue</i> terhadap <i>return</i> perusahaan di Nairobi Securities Exchange (NSE)	12 perusahaan yang melakukan pengumuman tahun 2007-2014	CAAR, OLS	<i>Stock price</i> , harga perdagangan	Menemukan hasil bahwa pengumuman <i>right issue</i> memberikan pengaruh negatif terhadap <i>abnormal return</i> dan harga perdagangan saham lebih kecil dari harga saham saat pengumuman <i>right issue</i> .
7	Dewi <i>et al.</i> (2009)	Analisis reaksi investor terhadap pengumuman <i>right issue</i> di Bursa Efek	Menganalisa reaksi pasar saham yang terdapat suatu informasi pengumuman	17 perusahaan yang melakukan pengumuman <i>right issue</i>	Uji T, <i>event study</i>	<i>Bid/ask spread</i> , <i>return</i> , harga saham, TVA	Menemukan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> tidak memberikan perbedaan pada

		Jakarta	peristiwa	tahun 2000-2003			<i>abnormal return</i> . Namun, memberikan perbedaan pada volume perdagangan saham antara waktu sebelum dan sesudah periode peristiwa.
8	Rahayu (2010)	Analisis dampak pengumuman <i>right issue</i> terhadap <i>return</i> dan risiko berdasarkan tujuan penggunaan dana	Menganalisa perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> pada tujuan penggunaan dana	55 perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> tahun 2000-2007	Uji t-test, <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test Variabel</i>	<i>Return</i> saham, volume perdagangan, <i>abnormal return</i>	Menemukan hasil bahwa pengumuman <i>right issue</i> memberikan perbedaan pada <i>return</i> saham sebelum dan sesudah pengumuman. Namun, tidak memberikan pengaruh terhadap saham yang bertujuan untuk investasi dan yang

							bertujuan untuk membayar utang.
9	Milsa (2010)	Reaksi pasar atas secondary <i>right issue</i> pada perusahaan yang go public di Indonesia	Menganalisis apakah terdapat perubahan harga saham, return saham dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>right issue</i>	10 perusahaan di BEI yang melakukan <i>right issue</i> 2007-2010	Uji <i>paired sample t-test</i>	Harga saham, return saham, dan <i>abnormal return</i>	Secara signifikan tidak terdapat perbedaan antara harga saham, return saham, dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>right issue</i> .
10	Haryetti dan Yulia (2010)	Analisis dampak pengumuman <i>right issue</i> terhadap <i>abnormal return</i> , likuiditas	Menganalisa seberapa besar dampak pengumuman <i>right issue</i> terhadap <i>abnormal return</i> , likuiditas	22 perusahaan <i>issuer</i> yang terdaftar di BEI	Uji beda <i>sign test two related sample</i> (non parametrik)	<i>Abnormal return</i> , likuiditas saham, dan reaksi pasar	Pengumuman <i>right issue</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> dan likuiditas saham sebelum dan sesudah <i>right issue</i> . Tetapi <i>right issue</i>

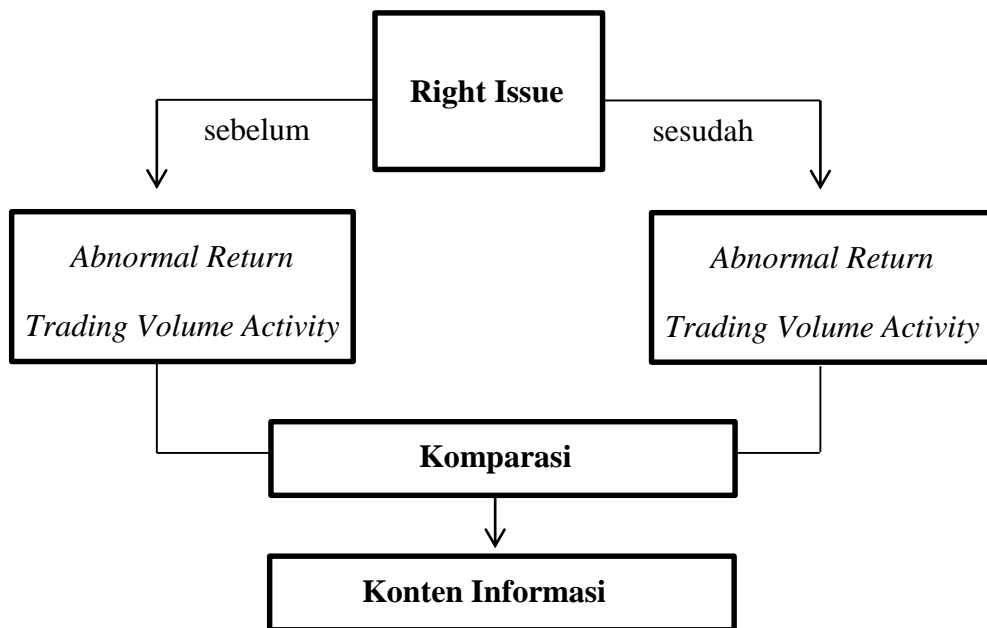
		saham, dan reaksi pasar pada perusahaan <i>issuer</i> di BEI periode 2007-2008	saham dan reaksi pasar pada perusahaan yang <i>issuer</i> di bursa efek indonesia periode 2007 - 2008				berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar sebelum dan sesudah <i>right issue</i> .
11	Trisna dan Henny (2013)	Studi empiris <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia	Menganalisa apakah terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> .	89 perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> 2009-2013	<i>Event study</i>	<i>Abnormal return</i>	Tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i>
12	Sentia dan Wijana	Pengaruh pengumuman	Menganalisis pengaruh	41 perusahaan	Uji <i>paired sample t-test</i>	Tanggal peristiwa,	Secara signifikan tidak terdapat pengaruh

	(2013)	<i>right issue</i> pada <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham	pengumuman <i>right issue</i> terhadap <i>abnormal return</i> dan volume perdagangan saham	yang melakukan <i>right issue</i> tahun 2009-2011		<i>abnormal return</i> , dan volume perdagangan saham	<i>right issue</i> terhadap <i>abnormal return</i> dan berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham
13	Susanti dan Ardiana (2014)	Reaksi pasar terhadap pengumuman <i>right issue</i> pada perusahaan <i>warrant issuer</i> dan non <i>warrant issuer</i>	Menguji kandungan informasi pada peristiwa pengumuman <i>right issue</i> pada perusahaan <i>warrant issuer</i> dan non <i>warrant issuer</i> di Bursa Efek Indonesia.	54 perusahaan <i>non warrant</i> dan 20 perusahaan <i>warrant</i> pada periode 2008-2012	<i>Event study</i> , <i>one sample t-test</i> dan <i>independent sample t-test</i>	<i>Warrant issuer</i> dan non <i>warrant issuer</i>	Peristiwa pengumuman <i>right issue</i> tidak memiliki kandungan informasi baik untuk keseluruhan sampel emiten maupun sampel emiten yang mengumumkan <i>right issue non warrant</i> dan yang disertai <i>warrant</i> .

2.10 Model Penelitian

Agar dalam penelitian ini mendapatkan landasan yang teoritis, maka diperlukan suatu kerangka pemikiran yang bersumber dari sejumlah teori dan penelitian terdahulu. Kerangka pemikiran ini bersifat konseptual penelitian, oleh karena itu perlu dioperasionalkan agar penelitian dapat diukur dan mudah diimplementasikan. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Ada tidaknya kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman *right issue* tergantung pada periode pengamatan peristiwa. Apabila dalam periode tersebut mengandung informasi, maka dapat berpengaruh pada *abnormal return* dan *trading volume activity*, yang akan diuji untuk mengetahui ada tidaknya reaksi investor disekitar hari peristiwa.

2.11 Hipotesis Penelitian

Abnormal return dapat dijadikan suatu indikator untuk mengetahui apakah *corporate action* yang dilakukan emiten mengandung informasi atau tidak. Apabila dalam suatu pengumuman terdapat kandungan informasi, maka akan mempengaruhi reaksi investor dipasar saham. Reaksi tersebut dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dipasar. Keseimbangan harga saham sangat menjadi faktor terpenting yang mempengaruhi reaksi investor.

Sebaliknya, apabila suatu pengumuman tidak memberikan kandungan informasi yang baik kepada ininvestor maka investor tidak memberikan reaksinya dipasar saham. Besarnya *abnormal return* dapat mencerminkan seberapa besar kandungan informasi yang dapat diserap oleh investor. Apabila terdapat nilai positif terhadap *abnormal return*, maka kandungan informasi yang diterima oleh investor cukup besar. Namun, apabila bernilai negatif maka kandungan informasi yang diterima oleh investor hanya sedikit (Milas, 2010). Oleh karena itu, apabila tidak terdapat perubahan harga pada saham yang cukup tinggi, maka dapat dimungkinkan bahwa tidak ada kandungan informasi yang baik dari pengumuman tersebut. Sehingga dengan adanya pengumuman *right issue*, investor tidak dapat menikmati keuntungan yang emiten berikan kepada para pemegang saham lama.

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, seperti Frijns *et al.* (2006), Trisna dan Henny (2013), Malhotra

et. al. (2014), Beaver *et al.* (2015), dan Otieno dan Ochieng (2015) yang menyatakan bahwa pengumuman *right issue* secara signifikan tidak memberikan perbedaan pada hasil dari *abnormal return*, tetapi dapat memberikan pengaruh yang cukup kuat dipasar saham. Hal ini dikarenakan konten informasi disekitar periode pengumuman kurang dapat dipastikan, sehingga akan dapat mempengaruhi reaksi investor dipasar saham. Berdasarkan dari teori dan hasil penelitian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017.

Selain mempengaruhi hasil dari *abnormal return*, kandungan informasi juga dapat mempengaruhi tingkat perdagangan saham dari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* diterbitkan. Perubahan perdagangan saham diseputar periode peristiwa memungkinkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan suatu hal yang spesial bagi investor. Apabila informasi yang disampaikan memberikan suatu keyakinan pada investor, maka akan memberikan suatu reaksi pada pelaku pasar saham.

Hal ini telah dibuktikan oleh peneliti terdahulu dalam 2 tahun terakhir, dengan hasil yang hampir sama. Menurut Malhotra *et. al.* (2012 & 2013) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa adanya penurunan dan peningkatan terhadap volume perdagangan saham, dengan kedalaman pasar yang terus berkurang disekitar pengumuman *right issue* dan bonus. Hal ini dilihat dari tingkat perdagangan likuiditas, yang mana kenaikan jumlah

saham yang tersedia menyiratkan kemudahan dalam membeli atau menjual saham yang diperdagangkan. *Trading volume activity* (TVA) dapat digunakan sebagai preferensi investor atau penilaian terhadap investor secara individual (Haryetti & Yulia, 2010). Apabila investor dapat menunjukkan reaksinya dipasar saham, dapat dimungkinkan bahwa kandungan informasi dari pengumuman *right issue* memberikan dampak yang positif terhadap perdagangan saham.

Apabila dari hasil analisis data menunjukkan tingkat nilai signifikansi dibawah 5% atau 0,05, maka dapat dikatakan bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang baik. Sehingga dapat memberikan perbedaan terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan dari teori dan hasil penelitian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah 36 perusahaan yang mengeluarkan *right issue* pada periode 2013-2017. Penelitian ini akan menggunakan metode *purposive sampling*, yang bertujuan agar tidak mendapatkan hasil yang bias, dengan kriteria tertentu dalam pengambilan sampel :

- a. Perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2013 - 2017
- b. Perusahaan yang memiliki data historis yang lengkap sebelum dan sesudah melakukan *right issue* periode 2013 - 2017
- c. Pengamatan informasi dalam penelitian dilakukan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah melakukan *right issue* periode 2013-2017

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder, yang mana data tersebut diperoleh melalui :

Tabel 3.1 Data dan Sumber Data

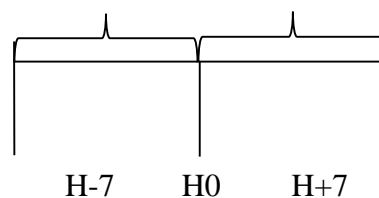
No	Data	Sumber Data
1	Tanggal pengumuman <i>right issue</i> masing-masing perusahaan periode 2013 - 2017	Bursa Efek Indonesia
2	Data harga saham harian perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> periode 2013 - 2017	<i>Yahoo Finance & Investing</i>

3	Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian periode 2013 – 2017	<i>Yahoo Finance & Investing</i>
4	Data jumlah saham yang diperdagangkan pada periode 2013 - 2017	Seputarforex
5	Data jumlah saham yang beredar pada periode 2013 - 2017	Bursa Efek Indonesia

3.3 Definisi Variabel dan Pengukurannya

1. Pengumuman *right issue* merupakan variabel terikat (*dependent*) yang dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan metode pengamatan. Metode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini ialah selama 15 hari yaitu 7 hari sebelum dilakukannya pengumuman (H-7), 1 hari saat pengumuman (H=0), dan 7 hari sesudah pengumuman (H+7).

Gambar 3.1 Periode Peristiwa



2. *Abnormal Return* merupakan variabel bebas (*independent*). Dalam penelitian ini untuk mengukur *abnormal return* dengan menghitung selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* untuk mengestimasi *return* ekspektasian.
3. Volume Perdagangan Saham merupakan variabel bebas (*independent*) dalam penelitian ini, yang mana dapat diukur dengan menggunakan

indikator Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*) (Beaver,1968).

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini diadopsi dari landasan teori yang ada dan beberapa penelitian terdahulu, yang dapat dilakukan melalui tahapan berikut :

3.4.1 *Abnormal Return*

1. Pengumpulan tanggal pengumuman *right issue* masing-masing perusahaan periode 2013-2017
2. Perhitungan tanggal disekitar periode pengamatan pengumuman *right issue* masing-masing perusahaan periode 2013-2017
3. Melakukan *purposive sampling* dari perusahaan yang memiliki data lengkap dan memenuhi syarat dalam penelitian. Hasil dari *purposive sampling* tersebut ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 3.2 Hasil *Purposive Sampling*

Tahun	2013	2014	2015	2016	2017
Emiten yang melakukan <i>right issue</i>	7	7	9	16	5
Emiten yang memiliki data tidak lengkap	-	3	2	2	1
Sempel	7	4	7	14	4
Total Sampel				36	

Sumber : BEI

Berikut merupakan daftar perusahaan yang memiliki data sesuai dengan kategori dan yang menjadi sampel dalam penelitian :

Tabel 3.3 Daftar Perusahaan *Right Issue*

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Tanggal Pengumuman	Tipe Aksi Korporasi
1	Astra Otoparts Tbk	AUTO	15 Mei 2013	hmetd
2	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII	17 Juli 2013	hmetd
3	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	22 Juli 2013	hmetd
4	Tanah Laut Tbk	INDX	22 Juli 2013	hmetd
5	Indospring Tbk	INDS	22 Juli 2013	hmetd
6	Nipress Tbk	NISP	29 November 2013	hmetd
7	Provident Argo Tbk	PALM	27 Desember 2013	hmetd
8	Capitalinc Invesment Tbk	MTFN	05 Mei 2014	hmetd
9	Inti Bangun Sejahtera Tbk	IBST	23 Mei 2014	hmetd
10	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	BBRM	12 Desember 2014	hmetd
11	Eagle High Plantations Tbk	BWPT	29 Desember 2014	hmetd
12	Ratu Prabu energi Tbk	ARTI	16 Januari 2015	hmetd
13	PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	WOMF	10 Maret 2015	hmetd
14	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk	RELI	21 Mei 2015	hmetd
15	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	09 Juli 2015	hmetd
16	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	21 Oktober 2015	hmetd
17	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	03 November 2015	hmetd
18	Malindo Feedmil Tbk	MAIN	27 November 2015	hmetd
19	Equity Development Investment Tbk	GSMF	25 Februari 2016	hmetd
20	Sierad Produce Tbk	SIPD	22 April 2016	hmetd
21	PT XL Axiata Tbk	EXCL	01 Juni 2016	hmetd
22	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	21 Juni 2016	hmetd
23	Astra Argo Lestari Tbk	AALI	24 Juni 2016	hmetd
24	Bentoel International Investama Tbk	RMBA	28 Juni 2016	hmetd
25	PT Acset Indonusa Tbk	ACST	28 Juni 2016	hmetd

26	Berlina Tbk	BRNA	11 Oktober 2016	hmetd
27	Sejahteraraya Anugrahajaya Tbk	SRAJ	23 November 2016	hmetd
28	PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	AKKU	25 November 2016	hmetd
29	Wijaya Karya Tbk	WIKA	29 November 2016	hmetd
30	Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	08 Desember 2016	hmetd
31	Jasa Marga Tbk	JSMR	16 Desember 2016	hmetd
32	PP (Persero) Tbk	PTPP	27 Desember 2016	hmetd
33	PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	CENT	17 Januari 2017	hmetd
34	Sekar Bumi Tbk	SKBM	31 Januari 2017	hmetd
35	PT Red Planet Indonesia Tbk	PSKT	03 Maret 2017	hmetd
36	PT Rimo International Lestari Tbk	RIMO	31 Maret 2017	hmetd
Total				36

Sumber : BEI

4. Pengumpulan data harga harian saham dan index harga saham gabungan pada masing-masing sampel, 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah periode peristiwa

5. Melakukan perhitungan *actual return*, *return* ini merupakan *return* sesungguhnya yang telah dihitung dari data historis perusahaan.

Actual return dapat diuji dengan menggunakan rumus :

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

Keterangan :

R_{it} = *actual return* pada periode harian

P_t = harga saham dalam satu periode

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya

6. Perhitungan *expected return*, *expected return* merupakan *return* yang diharapkan oleh investor selama masa investasi. *Expected return* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

R_{mt} = tingkat *expected return* pada saat periode harian saham

IHS_{Gt} = indeks harga saham gabungan pada periode harian saham

IHS_{Gt-1} = indeks harga saham gabungan pada periode harian saham

7. Melakukan perhitungan *abnormal return* dengan menggunakan *market adjusted model*, yang dapat diuji dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$AR = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

AR = *abnormal return* pada periode harian saham

R_{it} = *actual return* pada periode harian saham

R_{mt} = tingkat *expected return* pada periode harian saham

8. Melakukan perhitungan *cumulative abnormal return* (CAR)

$$CAR_{i,t} = \sum_t^0 AR_{i,t} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

$CAR_{i,t}$ = *cumulative abnormal return* saham pada periode harian

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham pada periode harian

9. Melakukan perhitungan *Cummulative Average Abnormal Return* (CAAR), dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CAAR_{(t1,t2)} = \frac{\sum CAR}{n} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan :

CAAR = rata-rata kumulatif *abnormal return* seluruh perusahaan sampel

$\sum CAR$ = jumlah CAR

n = jumlah sampel

10. Pengujian CAAR dilakukan dengan menggunakan metode *parametric test (paired sample t-test)* dengan syarat bahwa terdistribusi normal. Namun apabila data tidak terdistribusi normal, maka menggunakan *non parametric (wilxocon signed rank test)*. Berikut merupakan rumus dari pengujian statistik :

a. *Paired Sample T-test*

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}}\right) \left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}}\right)}} \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

\bar{X}_1 = rata-rata sample sebelum periode peristiwa

\bar{X}_2 = rata-rata sample sesudah periode peristiwa

S_1 = simpangan baku sebelum periode peristiwa

S_2 = simpangan baku sesudah periode peristiwa

n_1 = jumlah sample sebelum periode peristiwa

n_2 = jumlah sample sesudah periode peristiwa

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

$$Z = \frac{T - \left[\frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}} \dots\dots\dots (7)$$

Keterangan :

T = jumlah rangking dari nilai selisih yang negatif atau positif

N = jumlah data

11. Apabila dalam pengujian normalitas dengan metode *kolmogorov-smirnov* dan *shapiro-wilk* mendapatkan hasil lebih besar dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$), maka data terdistribusi normal. Sehingga data layak untuk diuji dengan *parametric test (paired sample t-test)*. Apabila hasil dari pengujian statistik mendapatkan tingkat sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka data tidak signifikan, sehingga H1 ditolak.

3.4.2 Trading Volume Activity

1. Mengumpulkan data harga saham yang diperdagangkan oleh masing-masing perusahaan periode 2013-2017
2. Mengumpulkan data *purposive sampling* dari masing-masing perusahaan yang memiliki data lengkap dan memenuhi syarat dalam penelitian. Data tersebut dapat dilihat pada tabel 3.2 dan tabel 3.3.
3. Melakukan perhitungan volume perdagangan selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman *right issue*, pengujian dapat

dilakukan dengan menggunakan indikator Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*) dengan rumus berikut :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode harian}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode harian}} \dots\dots\dots (8)$$

4. Melakukan perhitungan *cumulative trading volume activity* (CTVA)

$$CTVA_{i,t} = \sum_t^0 TVA_{i,t} \dots\dots\dots (9)$$

Keterangan :

$CTVA_{i,t}$ = *cumulative trading volume activity* saham pada periode harian

$TVA_{i,t}$ = *trading volume activity* saham pada periode harian

5. Melakukan perhitungan *Cummulative Average Trading Volume Activity* (CATVA), dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CATVA_{(t1,t2)} = \frac{\sum CTVA}{n} \dots\dots\dots (10)$$

Keterangan :

CATVA = rata-rata kumulatif *trading volume activity* seluruh perusahaan sampel

$\sum CTVA$ = jumlah CTVA

n = jumlah sampel

6. Pengujian CTVA dilakukan dengan menggunakan pengujian *parametric test (paired sample t-test)*, dengan syarat bahwa data terdistribusi normal setelah dilakukan uji normalitas data. Berikut merupakan rumus (*paired sample t-test*) :

Paired Sample T-test

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}} \right)}} \dots\dots\dots (11)$$

Keterangan :

\bar{X}_1 = rata-rata sample sebelum periode peristiwa

\bar{X}_2 = rata-rata sample sesudah periode peristiwa

S_1 = simpangan baku sebelum periode peristiwa

S_2 = simpangan baku sesudah periode peristiwa

n_1 = jumlah sample sebelum periode peristiwa

n_2 = jumlah sample sesudah periode peristiwa

7. Apabila dalam pengujian normalitas dengan metode *kolmogorov-smirnov* dan *shapiro-wilk* mendapatkan hasil lebih besar dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$), maka data terdistribusi normal. Sehingga data layak untuk diuji dengan *parametric test*. Apabila hasil dari pengujian statistik mendapatkan tingkat sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$) maka data tidak signifikan, sehingga H1 ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Sampel

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada periode 2013-2017. Data-data dalam penelitian ini diperoleh dari BEI, *Yahoo Finance*, *Investing*, dan *Seputarforex*. Pengujian dilakukan dengan menguji *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang masing-masing variabel memiliki periode pengamatan tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan yang memiliki data sesuai dengan syarat sampel dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dengan syarat data yang ada terdistribusi normal, apabila data tidak terdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Pengujian data akan menggunakan bantuan komputer dengan *software* SPSS versi 20 dan *Microsoft Excel* 2010.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif dalam penelitian ini dilakukan sesuai dengan periode pengamatan yaitu 7 hari sebelum (H-7) dan 7 hari sesudah (H+7) pengumuman *right issue*. Tabel 4.1 merupakan statistik deskriptif dari hasil

perhitungan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan saham yang didalamnya terdapat nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standart deviasi. Perhitungan ini dihitung dengan menggunakan data *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. *Abnormal return* berdasarkan perhitungan *market adjusted model* dan volume perdagangan berdasarkan perhitungan likuiditas saham.

Tabel 4.1 Statistik deskriptif *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARR_Sebelum	36	-,012	,013	-,00056	,004191
ARR_Sesudah	36	-,007	,018	-,00048	,003989
TVA_Sebelum	36	-2,80	-,52	-1,4652	,58104
TVA_Sesudah	36	-4,30	-,99	-3,0409	,80283
Valid N (listwise)	36				

Sumber : BEI. Data sekunder diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif dari tabel diatas menunjukkan hasil periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dari seluruh objek pada *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Nilai minimum pada *abnormal return* dari seluruh sampel pada masing-masing pengamatan memiliki kecenderungan yang negatif dengan nilai -0,12 dan -0,007. Pada periode sebelum pengumuman *right issue* menunjukkan nilai maksimum positif sebesar 0,013 dan mengalami kenaikan setelah pengumuman *right issue* diinformasikan kepada investor, dengan selisih 0,005. Sedangkan pada rata-rata di semua perusahaan baik periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* menunjukkan nilai yang

negatif dengan mengalami penurunan setelah pengumuman *right issue* sebesar -0,00056; -0,00048, dan standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata dengan nilai positif sebesar 0,004191; 0,003989. Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang dapat diserap oleh pelaku pasar, sehingga tidak adanya reaksi investor setelah pengumuman *right issue*.

Hasil pengujian statistik deskriptif tabel diatas pada volume perdagangan saham menunjukkan bahwa nilai minimum dari 36 perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* memiliki kecenderungan yang negatif, dengan mengalami peningkatan sebesar -1,50. Selain nilai minimum kecenderungan negatif dalam perdagangan saham juga ada pada nilai maksimum dan rata-rata, dengan nilai sebesar -0,52; -0,99 dan -1,4652; -3,0409. Standar deviasi dari seluruh perusahaan mengalami kenaikan, dengan tingkat nilai positif 0,58104; 0,80283. Apabila dilihat dari rata-rata perdagangan saham, hal ini dapat menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan pengaruh yang cukup tinggi terhadap volume perdagangan saham, meskipun dengan tingkat nilai yang negatif.

4.3 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk*. Dari pengujian ini dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal atau sebaliknya. Apabila tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$), maka data terdistribusi normal. Namun, apabila nilai sig (2-tailed)

lebih kecil dari 0,05 ($\alpha \leq 0,05$), maka data tidak terdistribusi normal. Tabel 4.2 dan tabel 4.3 akan menunjukkan hasil dari pengujian normalitas data *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

Tabel 4.2 Uji normalitas data *abnormal return*

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ARR_Sebelum	,234	36	,000	,827	36	,000
ARR_Sesudah	,224	36	,000	,730	36	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan hasil pengujian normalitas dari 36 perusahaan, tabel diatas menunjukkan bahwa dari semua periode pengamatan memiliki tingkat signifikan yang sama yaitu 0,000, hal ini bermakna bahwa tingkat sig lebih kecil dari 0,05 atau ($\alpha \leq 0,05$). Pada periode sebelum pengumuman *right issue* nilai statistik dari *abnormal return* dengan menggunakan metode *kolmogorov* memiliki nilai sebesar 0,234. Nilai tersebut memiliki penurunan setelah pengumuman *right issue* diinformasikan, dengan tingkat nilai sebesar 0,224.

Pada metode *shapiro-wilk*, apabila dilihat dari nilai statistik menunjukkan bahwa terdapat penurunan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, dengan selisih 0,097. Berdasarkan hasil pengujian normalitas data yang menunjukkan bahwa data *abnormal return* tidak terdistribusi normal, sehingga dalam analisis statistik variabel *abnormal return* menggunakan metode *non parametric (wilcoxon signed ranks test)*.

Berikut tabel 4.3 merupakan hasil pengujian normalitas data terhadap volume perdagangan saham.

Tabel 4.3 Uji normalitas data volume perdagangan saham

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVA_Sebelum	,141	36	,068	,954	36	,141
TVA_Sesudah	,094	36	,200*	,964	36	,287

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan hasil pengujian normalitas, tabel 4.3 pada metode *kolmogorov* menunjukkan bahwa semua periode pengamatan memiliki hasil yang signifikan, dengan tingkat sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 atau ($\alpha \geq 0,05$). Namun, apabila dilihat dari nilai statistik antara periode sebelum dan sesudah pengumuman memiliki penurunan setelah pengumuman *right issue*, dengan nilai 0,094.

Pada metode *shapiro-wilk* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman menunjukkan bahwa nilai sig (2-tailed) juga lebih besar dari 0,05 atau ($\alpha \geq 0,05$), dengan memiliki nilai statistik yang peningkatan setelah pengumuman *right issue* sebesar 0,954; 0,964. Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa data volume perdagangan saham terdistribusi normal, sehingga data layak diuji dengan metode *parametric test (paired sample t-test)*.

4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perhitungan statistik parametrik dan non parametrik, yaitu uji *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed ranks test*. Hal ini disebabkan karena secara uji normalitas data harga saham tidak terdistribusi normal, namun data volume perdagangan saham terdistribusi normal. Dalam pengujian hipotesis data dikelompokkan menjadi 2 bagian, yaitu *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Berikut ini merupakan pengujian dari hipotesis :

1. Pengujian hipotesis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

H₀ Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017.

H₁ Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017.

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* dari adanya pengumuman *right issue* disekitar periode peristiwa, yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman *right issue* dengan menggunakan perhitungan *market adjusted model* dan uji statistik *wilcoxon signed ranks test*. Hasil pengujian tersebut disajikan pada tabel 4.4.

Tabel 4.4 Hasil pengujian statistik *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

Test Statistics ^a	
	ARR_Sesudah - ARR_Sebelum
Z	-1,037 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,300

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber : Data sekunder, diolah dengan SPSS 2

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada tabel 4.4 menunjukkan hasil bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,300, yang mana tingkat signifikan dari data tersebut lebih besar dari 5% atau 0,05 ($\alpha \geq 0,05$) hal ini memiliki makna bahwa data tidak signifikan, artinya H1 ditolak.

Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa investor belum mendapatkan sinyal terkait pengumuman *right issue*. Sehingga sesudah pengumuman *right issue* investor tidak dapat menyerap informasi dan tidak melakukan pembelian saham dipasar. Pada saat pengumuman *right issue* kandungan informasi yang diterima oleh investor kemungkinan hanya sedikit, sehingga investor belum yakin secara pasti terkait dengan *right issue*. Oleh sebab itu, investor tidak melakukan pembelian saham baru pada emiten, sehingga tidak ada perbedaan *abnormal return* setelah pengumuman *right issue*. Dengan tidak adanya perbedaan setelah pengumuman *right issue*, dapat diartikan bahwa investor tidak dapat menikmati *return* atau keuntungan dari emiten yang melakukan *right issue*.

2. Pengujian hipotesis perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

H₀ Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017.

H₂ Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013-2017.

Pengujian ini dilakukan untuk melihat ada tidaknya perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, pada 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah disekitar periode peristiwa. Tabel 4.5 merupakan hasil pengujian statistik dari data volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dengan menggunakan metode *pamaretric tets (paired sample t-test)*.

Tabel 4.5 Hasil pengujian statistik volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	1,57562	,647565	,107927	1,356516	1,794725	14,599	35	,000

Sumber : Data sekunder, diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai sig.(2-tailed) lebih kecil dari 5% atau 0,05 ($\alpha \leq 0,05$) sebesar 0,000. Hal ini memiliki makna bahwa data volume perdagangan saham

terbukti signifikan, yang berarti H2 diterima. Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa pengumuman *right issue* dapat diserap oleh investor dipasar saham. Sehingga terdapat perbedaan volume perdagangan saham setelah pengumuman *right issue*

4.5 Pembahasan

4.5.1 Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

Berdasarkan hasil pengujian analisis data dengan menggunakan *non parametric test (wilcoxon signed ranks test)*, dapat menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sesudah pengumuman *right issue*. Hasil ini dibuktikan bahwa tingkat asymp sig (2-tailed) lebih besar dari 5% atau 0,05 ($\alpha \geq 0,05$), sehingga H1 ditolak. Hal ini dikarenakan sinyal informasi yang diberikan kepada investor tidak dapat memberikan kepastian yang cukup kuat dipasar saham. Sehingga kandungan informasi tersebut tidak dapat diserap oleh investor dipasar saham, serta tidak memberi keyakinan secara pasti terkait dengan adanya pengumuman *right issue* (Beaver *et.al.* 2015).

Selain itu kandungan informasi yang di dapat oleh investor masih bersifat asimetris. Sehingga hanya sedikit investor yang memiliki informasi lebih untuk mendapatkan *abnormal return*. Oleh sebab itu tidak semua investor melakukan transaksi saham, sehingga

investor tidak banyak memberikan reaksi terkait dengan adanya pengumuman *right issue*.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Malhotra *et.al* (2013) bahwa disekitar tanggal pengumuman *right issue* terdapat peningkatan harga saham pada 30 perusahaan di India. Selain itu menurut Rahayu (2010) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa pengumuman *right issue* memberikan perbedaan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Namun hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Otieno dan Ochieng (2015), Dewi *et.al* (2009), Milas (2010), Haryatti & Yulia (2010), Trisna dan Henny (2013), Sentia dan Wijana (2013), dan Adi & Agus (2014) yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini dimungkinkan bahwa pengumuman *right issue* tidak menjadi suatu hal yang menarik bagi investor dan tidak memiliki kandungan informasi yang baik pada keseluruhan sampel.

4.5.2 Perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

Berdasarkan analisis data dengan menggunakan uji *paired sample t-test* mendapatkan hasil bahwa pengumuman *right issue* memberikan perbedaan pada volume perdagangan saham. Hal ini

dibuktikan bahwa nilai sig (2-tailed) lebih kecil dari 5% atau 0,05 ($\alpha \leq 0,05$), hal ini memiliki makna bahwa data signifikan yang artinya H2 diterima. Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa kandungan informasi dari pengumuman *right issue* dapat mempengaruhi peningkatan volume perdagangan saham, dan atau meningkatnya volume perdagangan saham disebabkan karena faktor lain misalnya kinerja emiten semakin meningkat, sehingga investor melakukan pembelian saham baru.

Penelitian ini konsisten dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al.* (2009), Sentia dan Wijana (2013) yang menemukan hasil bahwa pengumuman *right issue* memberikan pengaruh positif terhadap volume perdagangan saham dan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* mampu mengubah keputusan investor untuk melakukan transaksi jual beli saham, yang mana investor menganggap pengumuman yang dipublikasikan tersebut merupakan sinyal dari emiten yang mengubah preferensi investor dalam pengambilan keputusan (Sentia dan Wijana, 2013).

Numun, hasil penelitian ini tidak konsisten dari penelitian yang dilakukan oleh Malhotra *et al.* (2012 & 2014), Otieno dan Ochieng (2015), dan Haryetti & Yulia (2010) mendapatkan hasil bahwa terdapat penurunan volume perdagangan saham setelah pengumuman *right issue*. Serta tidak memberikan perbedaan sebelum dan sesudah

pengumuman. Hal tersebut disebabkan karena pengaruh pada tingkat asimetri informasi dalam pemberian informasi berbeda antara perusahaan dan pasar, sehingga tidak ada bukti perilaku yang berbeda dalam likuiditas saham. Oleh sebab itu, hal tersebut juga sangat dipengaruhi oleh dimensi kuantitas likuiditas pasar dan cara pemberian informasi pada pasar.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini membuktikan bahwa tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, namun memberikan perbedaan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di BEI periode 2013 hingga 2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *parametric test* dan *non parametric*, yaitu *paired sampel t-test* dan *wilcoxon signed rank tests*. Hasil dalam pengujian analisis data dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Pada penelitian ini tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini dapat dimungkinkan bahwa kandungan informasi pengumuman *right issue* tidak memberikan pengaruh yang cukup kuat kepada investor. Selain itu kandungan informasi yang di dapat oleh investor masih bersifat asimetris dan hanya sedikit investor yang memiliki informasi lebih untuk mendapatkan *abnormal return*, sehingga investor tidak banyak memberikan reaksi di pasar saham setelah adanya pengumuman *right issue*.
- b. Pengujian analisis pada volume perdagangan saham memberikan hasil bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini dapat dimungkinkan bahwa kandungan informasi yang diberikan kepada investor dapat diserap oleh investor dipasar saham, dan atau

perbedaan volume perdagangan saham dipengaruhi oleh faktor lain, misalnya kinerja emiten yang semakin meningkat.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat diberikan dari penelitian ini ialah sebagai berikut :

a. Bagi Emiten

Apabila emiten akan melakukan pengumuman *right issue* dipasar saham, sebaiknya diperhatikan secara baik-baik agar dalam penyampaian pengumuman *right issue* dapat diserap oleh investor, sehingga dapat memberikan hasil yang sesuai dengan yang diharapkan oleh emiten.

b. Bagi Investor

Diharapkan investor mampu memperhatikan emiten terkait pengumuman *right issue*, hal ini dikarenakan dengan adanya pengumuman *right issue* investor mendapatkan keuntungan yang lebih dari pembelian saham saat periode pengumuman *right issue*, karena harga pembelian yang cukup rendah dengan keuntungan yang cukup tinggi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya apabila mengambil tema yang sama, disarankan dalam melakukan pengukur variabel *abnormal return* menggunakan metode selain *market adjusted model*, misalnya seperti *market model*, dan *mean adjusted model*, serta melakukan perhitungan dengan *three factor model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K (2004), *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Edisi revisi, Jakarta: Rineka Cipta.
- Adi, S.P., dan P. Agus (2014), *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Warrant Issuer dan Non Warrant Issuer*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.1, hal: 221-236.
- Beaver, William H (1968), *The Information Content of Annual Earning Releases : A Trading Volume Approach*, Supplement to journal of Accounting Research, hal: 67-92.
- Beaver, W. H., J. Emeritus., M. McNichols., dan Z. Z Wang (2015), *We Thank Paul Reist and Nora Richardson for Their Assistance in Data Collection: We Assume Responsibility for Any Remaining Errors*, Jurnal Graduate School of Business, Stanford University, Stanford, CA, USA.
- Brown, S.J., dan J.B Warner (1985), *Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies*, Journal of Financial Economics 14, hal: 3-31.
- Dhillon, U. S., dan H. Johnson (1994), *The Effect of Dividend Changes on Stock and Bond Prices*, The Journal of Finance Vol. XLIX No.1 March 1994.
- Dewi, S., Atim D., dan H.M Harry (2009), *Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (Suatu Pengamatan pada Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask Spread Saham)*, Jurnal Wacana, Vol 12 No. 4 Oktober 2009.
- Eungene, F. B., dan Joel F. Houaton (2001), *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, hal: 36.
- Frijns, B., dan L. F. Alireza (2006), *Stock Price Performance of Seasoned Equity Offerings : Completed vs Withdrawn*, Managerial Finance, 32 (3): 234-246.
- Fahmi, I (2015), *Menejemen Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Haryetti., dan Yulia E (2010), *Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Retun, Likuiditas Saham Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Issuer di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008*, Pekbis Jurnal, Vol.2, No.3, November 2010: 372-381.
- Jogiyanto, H.M (2010), *Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta:BPFE.
- Malhotra, M.M., Thenmozhi G., dan Arun Kumar (2012), *Liquidity Changes around Bonus and Rights Issue Announcement: Evidence from Manufacturing and Service Sectors in India*, IJMBF.Vol.1 Iss 1 January -

June 2012.

- Malhotra, M.M., Thenmozhi G., dan Arun Kumar (2013), *Evidence on Changes in Time Varying Volatility Around Bonus and Rights Issue Announcements*, International Journal of Emerging Markets, Vol. 8 Iss 2: 129 – 14.
- Malhotra M. M., Thenmozhi G., dan Arun Kumar (2014), *Evidence on Changes in Stock Price and Liquidity around Rights Issue Announcement : Industry Specific Analysis*, International Journal of Business Insights and Transformation, Vol. 5 Iss 2 No.12 April - September 2012.
- Mulatsih, L.S (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)*, Jurnal Wacana, Vol. 12 No. 4 Oktober 2009.
- Milsa, A (2010), *Reaksi Pasar Atas Secondary Right Issue pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia*, Jurnal EMBA, Vol. 1 No. 3 September 2013.
- Otieno, O.D., dan Dr. D.E Ochieng (2015), *The effects of Rights Issue Announcements on Stock Returns for Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange*, International Journal of Education and Research Vol. 3 No. 9 September 2015.
- Rahayu, E (2010), *Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return dan Risiko Saham Berdasarkan Tujuan Penggunaan Dana*, Jurnal FEB Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Samsul, M (2006), *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Erlangga:Jakarta.
- Sentia, N.P., dan I.N Wijana (2013), *Pengaruh Pengumuman Right Issue pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.3 : 163-178.
- Sunariah (2005), *Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi lima, Yogyakarta: UPP STIE YKPN.
- Sutrisno (2000), *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonisia.
- Trisna, A., dan Henny R (2013), *Studi Empiris Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal FEB Universitas Udayana.
- Zaenal, A (2005), *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta:Ekonisia.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Analisis Data *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

No	Kode	Tanggal																	
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	CAR	CAAR	1	2	3	4	5	6	7	CAR	CAAR
1	AUTO	-0,022	-0,028	0,012	-0,009	-0,003	0,01	-0,005	-0,045	-0,0012	-0,012	-0,02	-0,021	-0,017	0,033	0,038	0,042	0,043	0,0011
2	BNII	0,067	0,021	-0,061	-0,058	-0,037	0,015	-0,002	-0,055	-0,0015	-0,04	-0,001	0,01	-0,003	0,026	0,009	-0,028	-0,027	-0,0007
3	JKON	-0,022	0,034	-0,006	0,026	0,019	0,023	0,03	0,104	0,0028	-0,044	0,031	0,009	0,033	-0,008	0,019	0	0,04	0,0011
4	INDX	-0,014	-0,034	-0,001	-0,016	0,034	-0,023	-0,015	-0,069	-0,0019	-0,048	0,068	-0,033	0,003	-0,012	-0,036	0	-0,058	-0,0016
5	INDS	-0,001	0,036	0,016	-0,027	-0,007	-0,009	0,064	0,072	0,002	-0,034	-0,047	0,034	-0,039	0,008	-0,015	0,107	0,014	0,0003
6	NISP	0,027	-0,01	0,002	-0,004	0,023	-0,004	0,059	0,093	0,0025	-0,015	0,008	0,027	0,006	0,009	-0,008	-0,014	0,013	0,0003
7	PALM	0,012	0,013	-0,003	-0,008	-0,032	0,015	-0,003	-0,006	-0,0001	-0,042	0	0,068	0,016	0,013	0,006	-0,006	0,055	0,0015
8	MTFN	0,01	-0,066	-0,011	0,016	0,01	0,167	-0,016	0,11	0,0030	0,029	0,054	-0,025	0,018	0,054	0,022	-0,014	0,138	0,0038
9	IBST	-0,225	-0,18	-0,063	-0,006	0,033	0	0	-0,441	-0,0122	-0,002	-0,025	-0,02	-0,004	0,166	-0,044	-0,002	0,069	0,0019
10	BBRM	0,002	-0,007	0,034	0,008	0,277	-0,266	-0,064	-0,016	-0,0004	0,031	-0,005	0,034	-0,015	-0,042	0,04	-0,055	-0,012	-0,0003
11	BWPT	0,009	-0,002	-0,025	-0,006	0,001	-0,01	0,02	-0,013	-0,0003	-0,014	0	-0,011	-0,001	-0,003	-0,028	0,002	-0,055	-0,0015
12	ARTI	0,002	0,071	-0,01	-0,039	0,039	-0,025	0,012	0,05	0,0013	-0,019	-0,031	0,01	-0,056	-0,013	0,012	0,007	-0,09	-0,0025
13	WOMF	0,008	0,01	-0,014	-0,003	-0,001	-0,019	-0,002	-0,021	-0,0005	-0,015	0,05	-0,035	0,021	-0,001	0,012	-0,046	-0,014	-0,0003
14	RELI	0,002	-0,006	-0,008	-0,131	-0,225	0,071	0,195	-0,102	-0,0028	-0,286	0,072	0,002	0,014	0,07	-0,05	0,016	-0,162	-0,0045
15	AHAP	-0,064	-0,005	-0,002	-0,008	0,027	0,034	0,001	-0,017	-0,0004	-0,017	-0,007	-0,002	0,106	-0,08	0,025	0	0,025	0,0006
16	ADHI	0,036	-0,018	0,03	-0,003	-0,025	-0,015	0,076	0,081	0,0022	0	0,015	-0,008	-0,007	0,018	-0,034	0,024	0,008	0,0002
17	ANTM	0	-0,036	-0,009	0,048	-0,014	0,006	-0,054	-0,059	-0,0016	-0,026	-0,001	0,008	-0,037	0,026	-0,027	-0,024	-0,081	-0,0022

18	MAIN	0,001	-0,017	0,012	-0,008	-0,005	0,069	0,098	0,15	0,0041	-0,079	-0,06	-0,019	-0,028	0,057	-0,043	0,038	-0,134	-0,0037
19	GSMF	-0,068	0,072	-0,003	-0,049	0,007	0,095	-0,037	0,017	0,0004	0,012	-0,027	-0,05	0,101	-0,104	0,101	0,004	0,037	0,0010
20	SIPD	0,001	0,037	-0,03	-0,009	0,002	-0,046	-0,018	-0,063	-0,0017	-0,087	-0,03	-0,107	0,047	-0,054	0,031	0,015	-0,185	-0,0051
21	EXCL	-0,007	-0,006	0,042	0,018	0,014	-0,007	0,025	0,079	0,0021	-0,021	-0,019	0,034	0,028	0,004	-0,003	-0,002	0,021	0,0005
22	CSAP	0,015	-0,015	-0,003	-0,017	0,014	0	-0,02	-0,026	-0,0007	-0,008	-0,029	-0,007	-0,015	-0,015	0	0,027	-0,047	-0,0013
23	AALI	0,015	-0,014	-0,001	0,004	-0,008	-0,012	0,005	-0,011	-0,0003	0,014	0,011	-0,016	-0,004	-0,008	-0,044	0,005	-0,042	-0,0011
24	RMBA	0,021	0,011	-0,007	-0,033	-0,004	-0,045	0,009	-0,048	-0,0013	-0,011	-0,016	-0,014	-0,019	-0,011	-0,007	0,005	-0,073	-0,0020
25	ACST	0,008	-0,025	0,041	-0,019	0,011	-0,011	0,006	0,011	0,00030	-0,026	-0,014	0	-0,029	-0,029	-0,003	0,023	-0,078	-0,0021
26	BRNA	0,007	-0,008	-0,002	0,034	-0,023	0,006	0,003	0,017	0,00047	0,018	-0,005	-0,011	-0,002	-0,004	0,014	0,001	0,011	0,0003
27	SRAJ	0,029	0,014	-0,014	0,005	-0,043	-0,01	-0,011	-0,03	-0,0008	0,013	-0,003	0,001	-0,004	-0,002	-0,01	-0,009	-0,014	-0,0003
28	AKKU	-0,122	-0,102	-0,1	-0,097	-0,115	0,297	-0,079	-0,318	-0,0088	-0,022	-0,078	-0,055	0,017	-0,009	-0,013	-0,019	-0,179	-0,0049
29	WIKA	0,004	-0,004	0,055	-0,018	-0,021	0,031	-0,045	0,002	5,56E-0	0,027	-0,018	0,007	0	-0,026	-0,007	0,07	0,053	0,0014
30	KRAS	-0,017	0,034	-0,028	-0,015	0,014	-0,007	0,013	-0,006	-0,0001	-0,019	-0,009	0,012	0,026	-0,002	-0,017	-0,038	-0,047	-0,0013
31	JSMR	-0,015	0,008	0,004	-0,005	0,032	0,015	-0,009	0,03	0,0008	-0,01	-0,017	-0,002	-0,022	0,013	-0,022	0,013	-0,047	-0,0013
32	PTPP	-0,017	0,02	-0,003	-0,037	0,026	-0,025	-0,014	-0,05	-0,0013	0,02	0,014	-0,009	-0,032	0,009	-0,01	0,017	0,009	0,0002
33	CENT	-0,024	0,006	0,001	0,299	0,113	0,036	0,026	0,457	0,0126	0,056	-0,007	-0,032	0,014	0,019	-0,034	-0,011	0,005	0,0001
34	SKBM	-0,029	0,038	-0,023	-0,03	-0,004	0,031	-0,036	-0,053	-0,0014	-0,022	-0,005	-0,135	0,029	-0,069	-0,063	-0,002	-0,267	-0,0074
35	PSKT	-0,216	0,007	-0,022	-0,105	-0,094	0,017	-0,008	-0,421	-0,0116	-0,043	-0,069	0,016	-0,156	0,002	0,061	-0,02	-0,209	-0,0058
36	RIMO	-0,011	0,002	-0,025	-0,011	0,015	-0,05	-0,043	-0,123	-0,0034	-0,076	0,176	-0,004	0,029	0,189	0,297	0,044	0,655	0,0181

Lampiran 2 : Analisis Data Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

No	Kode	Tanggal																	
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	CAR	CAAR	1	2	3	4	5	6	7	CAR	CAAR
1	AUTO	-8,697	-8,73	-7,908	-9,174	-9,165	-8,179	-8,616	-60,469	-1,679	-8,328	-9,978	-8,496	-8,167	-7,755	-8,31	-7,421	-	-
																		127,397	-3,538
2	BNII	-10,81	-12,479	-11,227	-10,116	-10,549	-10,053	-11,341	-76,575	-2,127	-8,014	-	10,207	-9,364	-9,335	11,067	-10,66	-10,295	-
																		128,652	-3,573
3	JKON	-7,718	-8,37	-8,678	-6,866	-7,62	-7,955	-9,24	-56,447	-1,567	-6,591	-8,13	-10,98	-8,259	-8,068	-8,451	-9,231	-106,42	-2,956
4	INDX	-4,451	-4,781	-5,727	-5,943	-5,613	-6,281	-7,085	-39,881	-1,107	-7,483	-5,154	-6,317	-7,202	-7,572	-6,29	-6,692	-	-
																		103,234	-2,867
5	INDS	-8,016	-8,117	-8,843	-9,134	-8,317	-7,946	-5,233	-55,606	-1,544	-8,091	-7,062	-8,266	-8,609	-8,671	-9,023	-6,802	-	-
																		119,257	-3,312
6	NISP	-3,654	-7,889	-5,669	-5,669	-2,76	-5,962	-6,142	-37,745	-1,048	-8,805	-8,805	-9,903	-8,805	-8,805	-8,805	-8,805	-	-
																		154,038	-4,278
7	PALM	-	15,005	-16,104	-15,41	-13,108	-12,926	-14,158	-14,158	-	-2,801	-	14,312	0	-	12,577	16,104	16,104	-16,104
										100,869								-	-
																		129,268	-3,590
8	MTFN	-7,309	-6,495	-5,749	-7,018	-7,56	-3,822	-4,558	-42,511	-1,180	-5,418	-5,213	-5,864	-5,636	-4,758	-5,17	-5,904	-	-
																		112,518	-3,125
9	IBST	-7,237	-8,929	-9,407	-8,721	-10,65	-10,969	-13,613	-69,526	-1,931	-	13,767	-	-	-	-	-9,474	-9,283	-10,822
																		-	-
																		148,401	-4,122
10	BBRM	-	15,653	-12,717	-9,792	-7,664	-6,941	-7,341	-9,016	-69,124	-1,920	-8,988	-	10,339	-9,449	10,698	-10,51	-12,074	-11,788
																		-	-
																		103,717	-2,881
11	BWPT	-3,982	-2,284	-2,901	-4,089	-4,738	-4,172	-3,247	-25,413	-0,705	-4,342	-4,342	-5,348	-4,276	-4,313	-3,604	-3,646	-84,511	-2,347
12	ARTI	-6,061	0,35	-0,019	-6,154	-4,844	-6,302	-7,489	-30,519	-0,847	-7,607	-7,679	-8,841	-6,287	-6,781	-7,911	-9,534	-	-
																		118,793	-3,299
13	WOMF	-9,2	-8,922	-10,114	-8,395	-7,991	-12,879	-11,124	-68,625	-1,906	-8,332	-9,21	-	11,251	-	10,399	-7,304	-9,397	-8,26
																		-	-
																		137,569	-3,821

14	RELI	0	-10,714	-12,101	-13,933	-11,682	-6,808	-12,101	-67,339	-1,870	-11,13	-8,053	-9,849	-9,888	-11,87	-9,098	-13,528	-	-3,732	
																		134,365		
15	AHAP	-8,208	-9,274	-9,748	-8,112	-9,596	-10,724	-9,011	-64,673	-1,796	14,73 2	0	0	15,42 5	11,81 4	-7,816	-11,162	-86,9	-2,413	
16	ADHI	-2,809	-3,378	-3,16	-4,142	-3,95	-3,701	-2,755	-23,895	-0,663	-3,678	-3,249	-3,487	-3,895	-4,239	-3,664	-3,739	-55,067	-1,529	
17	ANTM	-3,357	-3,156	-3,45	-2,584	-2,979	-3,954	-3,371	-22,851	-0,634	-3,913	-4,337	-4,546	-4,041	-3,559	-4,366	-4,354	-78,045	-2,167	
18	MAIN	-8,038	-6,716	-7,496	-8,769	-8,186	-6,466	-5,791	-51,462	-1,429	-6,064	-5,999	-7,493	-7,16	-7,127	-6,983	-8,103	-	-3,800	
																		136,824		
19	GSMF	-	12,76 1	-10,167	-13,764	-17,772	-14,553	-12,976	-16,673	-98,666	-2,740	16,16 2	17,07 9	15,46 9	15,69 2	12,41 5	-11,078	0	-153,69	-4,269
20	SIPD	-9,477	-10,873	-9,102	-13,657	-13,347	-10,084	-9,647	-76,187	-2,116	-8,602	-7,819	-6,947	10,76 7	10,96 2	-11,765	-8,933	-	-3,138	
																		113,002		
21	EXCL	-7,043	-6,615	-5,007	-5,38	-6,151	-6,07	-5,368	-41,634	-1,156	-6,44	-6,24	-6,139	-6,448	-6,649	-6,717	-8,574	-86,875	-2,413	
22	CSAP	-5,041	-4,508	-4,576	-4,637	-4,707	-5,255	-5,521	-34,245	-0,951	-5,781	-5,48	-5,796	-5,914	-6,037	-5,518	-5,142	-86,699	-2,408	
23	AALI	-6,094	-5,992	-6,469	-7,477	-7,188	-7,087	-7,259	-47,566	-1,321	-7,774	-6,554	-6,861	-6,975	-7,22	-5,649	-5,998	-	-3,665	
																		131,969		
24	RMBA	-8,951	-8,946	-9,575	-8,827	-11,584	-9,496	-12,171	-69,55	-1,931	11,65 2	11,03 2	12,09 9	11,23 4	10,97 8	-11,455	-16,488	-	-3,666	
																		131,993		
25	ACST	-5,662	-4,969	-5,163	-5,279	-5,721	-4,883	-7,457	-39,134	-1,087	-7,68	-6,749	-8,11	-7,185	-5,315	-5,973	-6,043	-	-2,929	
																		105,455		
26	BRNA	-7,488	-7,812	-7,328	-6,948	-10,462	-10,534	-8,227	-58,799	-1,633	-6,576	-6,53	-8,5	-7,544	-9,851	-8,469	-10,93	-	-4,299	
																		154,797		
27	SRAJ	-14,8	-11,946	-13,519	-14,906	-11,391	-10,094	-13,647	-90,303	-2,508	14,19 4	14,90 6	-11,02	-10,62	15,89 9	-14,042	-15,716	-	-3,146	
																		113,289		
28	AKKU	-8,369	-7,033	-8,187	-7,495	-5,428	0,006	-0,579	-37,085	-1,030	-1,608	-2,433	-2,496	-1,426	-3,126	-2,916	-2,887	-57,101	-1,586	
29	WIKA	-5,949	-5,325	-4,486	-5,159	-5,993	-5,562	-6,008	-38,482	-1,068	-5,054	-6,154	-6,077	-6,352	-5,701	-6,266	-4,605	-87,791	-2,438	
30	KRAS	-4,683	-4,696	-5,706	-6,496	-5,545	-5,073	-5,832	-38,031	-1,056	-7,156	-7,132	-6,919	-5,914	-6,503	-7,323	-6,635	-96,844	-2,690	

31	JSMR	-5,916	-6,356	-6,442	-6,725	-5,53	-6,111	-6,532	-43,612	-1,211	-7,854	-7,178	-7,037	-6,521	-6,555	-7,054	-7,063	-89,075	-2,474
32	PTPP	-5,096	-5,653	-7,052	-6,114	-5,615	-6,212	-6,359	-42,101	-1,169	-5,59	-5,652	-5,318	-6,047	-5,454	-6,012	-5,74	-93,499	-2,597
33	CENT	-6,586	-7,822	-7,426	-3,831	-3,181	-3,56	-5,869	-38,275	-1,063	-6,402	-7,105	-8,257	-6,791	-7,934	-8,731	-8,466	-	-3,677
																		132,405	
34	SKBM	-	-10,184	-10,619	-8,384	-10,86	-10,977	-10,628	-73,417	-2,039	-	-	-11,54	-	-	-8,945	-10,247	-	-3,459
		11,76									10,15	15,74		11,56	10,52			-	
		5									3	8		1	5			124,537	
35	PSKT	-7,827	-8,359	-7,279	-4,679	-6,789	-7,163	-7,432	-49,528	-1,375	-7,757	-7,748	-7,136	-6,568	0	-8,202	-8,407	-81,383	-2,260
36	RIMO	-1,178	-0,069	-1,959	-2,789	-4,512	-3,403	-4,886	-18,796	-0,522	-6,875	-4,722	-6,551	-5,357	-3,953	-3,996	-4,111	-35,565	-0,987