

## Analisis Dampak Cum Date Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia

(Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

Khrisna Anggun Yuliana<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ppi, Tangerang, 15710, Indonesia

### ARTICLE INFO

Keywords:  
Right Issue, Abnormal  
Return, Trading Volume  
Activity.

### ABSTRACT

Introduction/Main Objectives: This study aims to determine whether there are differences in abnormal returns and volume. Background Problems: The impact of the Covid-19 pandemic where economic growth has resulted in almost all business sectors needing funds for a certain period of time with a sizable amount. Novelty: The implementation of the rights issue is able to cause investors to react to corporate action as indicated by the difference in abnormal returns and the difference in stock trading volume between before and after the cum date. Research Methods: Using event study analysis methods or techniques with data analysis using SPSS. Finding/Results: The results of this study indicate that there is a significant difference in abnormal stock returns before and after the cum date rights issue, but there is no significant difference in stock trading volume proxied by trading volume activity before and after the cum date rights issue. Conclusion: There is a significant difference in abnormal returns before and after the cum date rights issue on the IDX for the 2019-2021 period. It is hoped that investors will always pay attention and try to find information on every right issue corporate action so that the company gets the return as expected.

Pendahuluan/Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return dan volume. Latar Belakang Masalah: Dampak akibat pandemi covid-19 dimana pertumbuhan ekonomi mengakibatkan hampir semua sektor bisnis membutuhkan dana dalam jangka waktu tertentu dengan nominal yang cukup besar. Kebaruan: Pelaksanaan right issue mampu menyebabkan para investor bereaksi terhadap corporate action yang ditunjukkan oleh adanya perbedaan abnormal return dan perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah cum date. Metode Penelitian: Menggunakan metode atau teknik analisis event study dengan analisis data menggunakan SPSS. Temuan/Hasil: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return saham sebelum dan sesudah cum date right issue, namun volume perdagangan saham yang diprosikan trading volume activity tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah cum date right issue. Kesimpulan: Terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah cum date right issue di BEI periode 2019-2021. diharapkan investor selalu memperhatikan serta berusaha untuk mencari informasi setiap aksi korporasi right issue agar perusahaan mendapatkan return sesuai dengan yang diharapkan.

\* Corresponding Author at Department of Economics, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Perdana Indonesia, Jl Citra Raya Utama Barat No. 29, Cikupa, Tangerang, 15710, Indonesia.  
E-mail address: [khrisnaanggun@stieppi.ac.id](mailto:khrisnaanggun@stieppi.ac.id)

---

## INTRODUCTION

Dimasa pandemi penyakit corona virus (covid-19) ini, memberikan pukulan yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hampir semua sektor bisnis terdampak. Banyak perusahaan yang membutuhkan dana dalam jangka waktu tertentu dengan nominal yang cukup besar. Untuk mencari tambahan dana bagi perusahaan dapat dilakukan dengan salah satu aksi korporasi yaitu right issue. Hal ini dilakukan dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) saham baru kepada pemegang saham lama dengan harga dan waktu yang telah ditentukan (Jayanti, 2014). Informasi yang diterima investor merupakan salah satu jenis dari corporate action perusahaan. Corporate action Emiten dapat berupa pemecahan saham, penerbitan saham, saham bonus, pengumuman dividen, yang dapat berupa dividen saham atau dividen tunai, listing, dll. 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. Dari beberapa bentuk corporate action yang ada, salah satunya yang dapat dilakukan adalah perusahaan tersebut melakukan right issue atau yang lebih dikenal secara umum dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Tujuan emiten dalam melakukan right issue ini beragam, yaitu untuk penghematan biaya emisi saham, penambahan modal kerja emiten, membayar hutang, dan sebagai penambahan jumlah peredaran saham di pasar modal.

Right issue juga dapat mempengaruhi adanya perubahan harga saham apabila emiten atau perusahaan yang menerbitkan saham baru dengan harga yang di bawah harga pasar. 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. Imbal hasil dan risiko tidak langsung memainkan peran yang sangat penting dalam perekonomian, di mana kedua hal ini saling berhubungan. Oleh sebab itu, return dan risk perlu dipertimbangkan oleh investor saat akan melakukan investasi. Dalam penelitian ini, studi empiris mengenai right issue akan dilakukan kembali dengan metode studi peristiwa (event study) dengan melakukan pengamatan pada tanggal pelaksanaan cum date right issue. Kemudian dilakukan pengujian terhadap perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham antara sebelum dan setelah cum date right issue. Mengingat corporate action merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya, maka pada penelitian ini penulis akan menguji apakah pelaksanaan right issue yang dilakukan oleh emiten akan mempunyai kandungan informasi yang mampu menyebabkan para investor bereaksi terhadap corporate action tersebut. Reaksi investor tersebut akan ditunjukkan oleh adanya perbedaan abnormal return dan perbedaan volume perdagangan saham yang akan diteliti antara sebelum dan sesudah cum date. Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Dampak Cum Date Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia" Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.

## LITERATURE REVIEW

### Signaling Theory

Signaling theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2011). Signaling Theory atau Teori Signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan bukan hanya kepada investor namun kepada pihak eksternal perusahaan lainnya seperti underwriter, investor, kreditor atau pengguna informasi lainnya. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asymmetric information antara perusahaan dengan pihak eksternal. Hartono (2015) menyatakan bahwa asymmetric information merupakan informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang hanya mendapat sebagian informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan terhadap pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya kejadian tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Jadi Signaling 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

### Teori Struktur Modal

Modal yang digunakan perusahaan dapat berasal dari utang dan modal sendiri. Riyanto (1994:216) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan utama penentuan struktur modal adalah memaksimalkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemilik modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Weston dan Brigham, 1994:602). Risiko yang sama besarnya dengan tingkat pengembalian oleh perusahaan menunjukkan keadaan struktur modal yang optimal. Dalam teori ini, diasumsikan bahwa walaupun suatu perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, masih terjadi ketidakjelasan apakah hal itu dapat menjelaskan pengaruh negatif terhadap harga saham yang dihubungkan dengan penerbitan saham baru. Alasannya adalah bahwa penambahan saham baru seharusnya selalu mewakili ke arah perkembangan struktur modal yang optimal dan bukan sebaliknya, sehingga penambahan saham baru seharusnya memberikan dampak terhadap harga saham yang positif atau nol.

### Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah bagian dari informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor yang memperoleh informasi tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua investor memiliki informasi, dengan kata lain hanya beberapa investor yang memiliki informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi yang menunjukkan bahwa sebagian investor memiliki informasi dan sebagian lainnya tidak (Hartono, 2015). Asimetri informasi di pasar modal dapat menimbulkan kerugian bagi emiten. Hal ini disebabkan bentuk laporan keuangan yang diterima investor sesuai dengan format laporan yang sesuai dengan norma pasar modal, yaitu dalam akuisisi saham investor berdasarkan laporan keuangan di pasar modal. Situasi seperti itu dapat diminimalkan jika perusahaan mampu mengungkapkan nilai-nilai perusahaan dan format laporan keuangan mengikuti sistem pelaporan yang tepat. Dan perusahaan bersedia memberikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Informasi pribadi ini dapat diungkapkan kepada investor melalui pemberitahuan. Investor yang memiliki informasi privat berspekulasi bahwa mereka dapat memanfaatkan situasi ini, sedangkan investor yang tidak memiliki informasi privat berusaha mendapatkan informasi tersebut dengan mengamati perubahan harga saham yang diakibatkan oleh bobot informasi investor. Informasi pribadi.

### HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Cum date right issue memiliki kandungan informasi apabila menyebabkan para investor bereaksi pada hari-hari periode pengamatan peristiwa. Pengujian kandungan informasi untuk mengetahui adanya reaksi investor dapat diketahui dengan menguji apakah terjadi perbedaan abnormal return dan volume perdagangan di sekitar hari peristiwa. Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, seperti Rica Fauziah (2018) dan Deni Amali (2019) yang menyatakan bahwa right issue secara signifikan tidak memberikan perbedaan pada hasil dari abnormal return, tetapi dapat memberikan pengaruh yang cukup kuat di pasar saham. Hal ini dikarenakan konten informasi disekitar periode right issue kurang dapat dipastikan, sehingga akan dapat mempengaruhi reaksi investor di pasar saham.

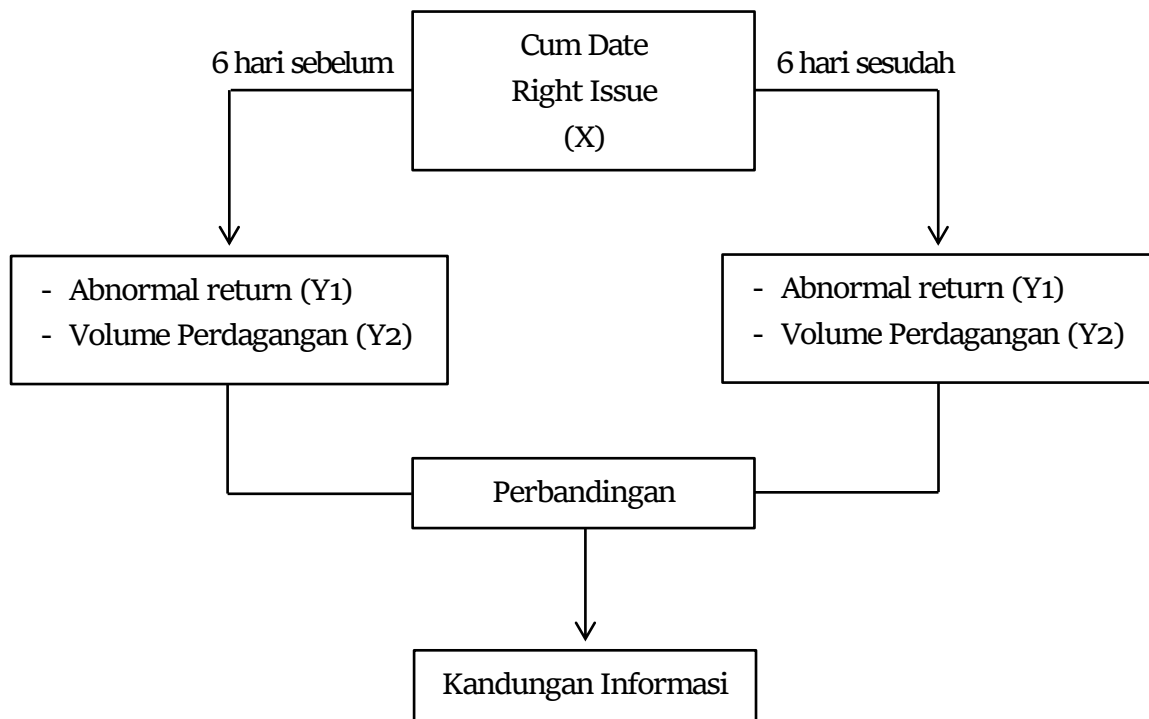
Hal ini telah dibuktikan oleh peneliti terdahulu Rica Fauziah (2018) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah right issue pada periode peristiwa. Hal ini dilihat dari tingkat perdagangan likuiditas, yang mana kenaikan jumlah saham yang tersedia menyiratkan kemudahan dalam membeli atau menjual saham yang diperdagangkan. Apabila investor dapat menunjukkan reaksinya di pasar saham, dapat dimungkinkan bahwa kandungan informasi dari right issue memberikan dampak yang positif terhadap perdagangan saham. Azisha Dwita Ariani, Topowijono, dan Sri Sulasmayat (2016) Analisis Perbedaan Abnormal return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Right issue Menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan abnormal return yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman right issue dan penelitian ini menunjukkan adanya

perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue. Ainun Ridho, Deannes Isyuardha, dan Wiwin Aminah (2017) Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right issue Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Paired sample t-test, Wilcoxon signed rank test menemukan hasil bahwa pengumuman right issue memberikan perbedaan pada return saham sebelum dan sesudah pengumuman. Namun, tidak memberikan pengaruh terhadap saham yang bertujuan untuk investasi dan yang bertujuan untuk membayar utang. Yendri Rizaldi (2014), Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan pada periode pengamatan lima hari, empat hari, tiga hari, dua hari dan satu hari sebelum dan sesudah pengumuman right issue pada kelompok saham good news maupun bad news dengan uji statistik Paired sample t-test dan Independent sample t-test dalam Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right issue Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Berdasarkan dari teori dan hasil penelitian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah cum date right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah cum date right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Berdasarkan hasil hipotesis diatas maka dapat dikembangkan model hipotesis sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## RESEARCH METHOD

Penelitian ini menggunakan metode penelitian event study, yang merupakan salah satu metode penelitian yang paling banyak digunakan sebagai alat penelitian keuangan dan pasar modal. Studi peristiwa adalah studi yang mengkaji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang rinciannya dipublikasikan sebagai pengumuman atau pada hari listing (Saputra, 2016). Kajian ini lebih fokus pada rights issue yang diprakarsai oleh situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), yang penerbitannya diinisiasi selama periode Januari 2019 hingga Desember 2019 hingga Desember 2021, terutama pada dampaknya pada abnormal return dan volume perdagangan saham di pasar modal, karena pertanyaan sebenarnya adalah tentang bisnis yang mengandung nilai finansial bagi pasar. Langkah-langkah metodologi penelitian ini dapat dibagi menjadi dua tahap, yaitu. langkah pertama adalah mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah perusahaan menerbitkan saham. Pada langkah kedua, kami ingin mengetahui apakah ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan menutup right issue. Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan kedalam unit-unit,

melakukan sintesa, menyusun kedalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari dan membuat kesimpulan sehingga dapat dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain (Sugiyono, 2013). Analisis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik analisis event study, untuk mengolah dan membahas data yang diperoleh.

Dalam penelitian ini langkah-langkah teknik analisis data dilakukan sebagai seperti pada table 1 sebagai berikut:

Table 1. Teknik Analisis data

Analisis Data	Deskripsi
Abnormal Return	Pengumpulan daftar perusahaan yang melakukan right issue pada periode 2019-2021 Pengumpulan tanggal cum date right issue masing-masing perusahaan periode 2019-2021 Melakukan purposive sampling dari perusahaan yang sesuai dengan kriteria dalam penelitian Pengumpulan data harga penutupan harian saham di pasar reguler dan index harga saham gabungan pada masing-masing sampel, 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah cum date right issue Melakukan perhitungan abnormal return dengan menggunakan market adjusted model.
Aktivitas Volume Perdagangan	Pengumpulan data volume perdagangan saham di pasar reguler dan jumlah saham beredar selama 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah cum date right issue Melakukan perhitungan aktivitas volume perdagangan (trading volume activity) Melakukan perhitungan aktivitas volume perdagangan (trading volume activity)

Sumber: Data diolah oleh penulis

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel pada suatu penelitian (Amali, 2019). Menurut Hasyim Ali Imran (2017) Metode statistik klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Berdasarkan pengalaman empiris ahli statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 ( $n > 30$ ), sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Tetapi untuk memberikan kepastian data merupakan distribusi normal atau tidak, sebaiknya digunakan uji normalitas. Karena belum tentu data yang lebih dari 30 bisa dipastikan berdistribusi normal, demikian juga yang kurang dari 30 belum tentu tidak berdistribusi normal, untuk itu perlu suatu pembuktian. Dalam melakukan uji normalitas data bisa dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Persyaratan data disebut berdistribusi normal apabila besarnya nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ( $p\text{-value} > 0,05$ ). Uji hipotesis atau teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan paired sample t-test, syaratnya adalah data berupa kuantitatif dan memiliki distribusi normal (Rafela, 2016). Uji hipotesis dengan menggunakan paired sample t-test ini digunakan untuk menguji apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan atas cum date right issue yang dilihat dari abnormal return dan trading volume activity pada sekitar cum date right issue. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis pada uji paired sample t-test adalah apabila nilai ( $\text{asymp.sig}$ )  $< 0,05$  maka  $H_1$  dan  $H_2$  diterima. Namun jika nilai ( $\text{asymp.sig}$ )  $> 0,05$  maka  $H_1$  dan  $H_2$  ditolak.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

Agar cakupan penelitian tidak terlalu luas, maka dalam penelitian ini perlu diberikan definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Cum date right issue merupakan variabel independen yang dalam penelitian ini dilakukan menggunakan periode peristiwa. Abnormal Return merupakan variabel dependen. Yang dilakukan untuk mengukur abnormal return dalam penelitian ini adalah dengan menghitung selisih antara actual return dengan expected return (Hartono, 2015). Dalam penelitian ini menggunakan market adjusted model untuk mengestimasi return ekspektasinya. Volume Perdagangan Saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, yang mana dapat diukur dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan atau disebut dengan Trading Volume Activity

(TVA) (Ariani et al., 2016). Setelah TVA dari masing-masing saham telah diketahui, maka selanjutnya yaitu menghitung rata-rata volume perdagangan saham untuk semua sampel. Penelitian ini menggunakan metode penelitian event study, dimana merupakan salah satu metode penelitian yang paling banyak digunakan sebagai alat penelitian dalam bidang keuangan dan pasar modal.

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman atau suatu tanggal pencatatan di bursa (Saputra, 2016). Penelitian ini lebih terfokus pada waktu cum date right issue yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui laman resminya [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) periode waktu Januari 2019 sampai dengan Desember 2021, terutama dampaknya terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham di pasar modal, karena right issue merupakan salah satu corporate action yang mempunyai kandungan nilai ekonomis bagi pasar. Tahapan metodologi dalam penelitian ini dapat dibagi menjadi dua tahap, yakni tahap pertama ingin mengetahui apakah terjadi perbedaan abnormal return saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan right issue. Dan tahap kedua ingin mengetahui apakah terjadi perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan right issue.

### Metode Pengumpulan Data

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu periode peristiwa (event period) selama 12 hari, periode peristiwa ini terdiri dari dua bagian, yaitu 6 hari sebelum cum-right (event day), dan 6 hari setelah cum-right (event day). Periode peristiwa dipilih 12 hari karena peristiwa yang diteliti dapat ditentukan dengan mudah nilai ekonomisnya oleh para investor sehingga investor dapat bereaksi dengan cepat, oleh sebab itu periode tidak perlu panjang dan pergerakan harga saham yang terjadi diharapkan hanya dipengaruhi oleh event yang diamati saja. Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini ialah purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria purposive sampling yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah:

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021	775
2	Perusahaan yang melakukan right issue periode 2019- 2021	66
3	Perusahaan yang tidak melakukan right issue berulang selama periode 2019-2021	53
4	Perusahaan yang hanya melakukan right issue dan tidak melakukan aksi korporasi lain selama periode pengamatan 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah right issue	42
5	Terdapat volume perdagangan selama periode pengamatan 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah right issue	35
Jumlah sampel		35

Sumber: Data diolah oleh penulis

## RESULTS

### Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak cum date right issue terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham di BEI periode 2019-2021. Cum date right issue yang digunakan dalam penelitian ini adalah tanggal pencatatan penerima HMETD yang informasinya telah diterbitkan secara resmi oleh BEI melalui website [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id). Pengujian dilakukan dengan menguji cumulative abnormal return dan average trading volume activity 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah cum date right issue. Pada proses pengolahan data pada spss didapatkan hasil yang menunjukkan

bahwa data tidak melewati uji normalitas sehingga perlu dilakukan yang namanya outlier pada data yang ekstrem, dimana ini dapat dilihat dari nilai z-score. Jika data z-score memiliki nilai  $> 2.5$  (untuk sampel kurang dari 80) maka data tersebut dinyatakan outlier (Ghozali, 2016) dan harus dilakukan pembuangan data. Jumlah sampel yang digunakan sebagai data penelitian ini pada awalnya adalah sebanyak 35 perusahaan, namun 3 perusahaan dikeluarkan karena terdeteksi sebagai outlier, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sejumlah 32 perusahaan

### Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data cumulative abnormal return dan average trading volume activity pada emiten yang melakukan right issue. Untuk mengetahuinya ialah dengan menghitung nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif:

Tabel 3. Uji Statistik deskriptif *abnormal return*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
C.Abnormal Return Sebelum	32	-10.78	55.36	9.3075	18.48110
C.Abnormal Return Sesudah	32	-24.55	11.81	-3.0650	7.43688
Valid N (listwise)	32				

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 sampel data. Tabel juga menunjukkan bahwa nilai minimum cumulative abnormal return saham sebelum cum date right issue sebesar -10,78 yang terjadi pada PT Lippo Cikarang Tbk dan nilai maksimum sebesar 55,36 yang terjadi pada PT Acset Indonusa Tbk, dengan nilai rata-rata sampel data sebesar 9,3075 dan nilai standar deviasi sebesar 18,48110. Sedangkan nilai minimum cumulative abnormal return saham setelah cum date right issue ialah sebesar -24,55 yang terjadi pada PT Agung Podomoro Land Tbk, dan nilai maksimum sebesar 11,81 yang terjadi pada PT Bank Ina Perdana Tbk, dengan nilai rata-rata sampel data sebesar -3,0650 dan nilai standar deviasi sebesar 7,43688. Berdasarkan tabel diatas juga menunjukkan bahwa nilai rata-rata abnormal return mengalami penurunan setelah cum date right issue.

Tabel 4. Uji Statistik deskriptif *trading volume activity*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA SEBELUM	32	.000018	.030345	.00529567	.007511838
ATVA SESUDAH	32	.000015	.030306	.00598615	.007738192
Valid N (listwise)	32				

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 sampel data. Tabel juga menunjukkan bahwa nilai minimum average trading volume activity saham sebelum cum date right issue sebesar 0,000018 yang terjadi pada PT Cita Mineral Investindo Tbk, dan nilai maksimum sebesar 0,030345 yang terjadi pada

PT Matahari Putra Prima Tbk, dengan nilai rata-rata sampel data sebesar 0,00529567 dan nilai standar deviasi sebesar 0,007511838. Sedangkan nilai minimum average trading volume activity saham setelah cum date right issue ialah sebesar 0,000015 yang terjadi pada PT Cita Mineral Investindo Tbk dan nilai maksimum sebesar 0,030306 yang terjadi pada PT Zebra Nusantara Tbk, dengan nilai rata-rata sampel data sebesar 0,00598615 dan nilai standar deviasi sebesar 0,007738192.

### Uji Normalitas Data

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah sampel berdistribusi normal atau tidak normal. Untuk mengujinya dapat menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov (one sample K-S). Dasar pengambilan keputusan One Sample Kolmogorov-Smirnov yaitu: pertama, apabila Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05, maka data berdistribusi normal dan kedua apabila Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal.

Tabel 5. Uji Normalitas *Abnormal Return*

#### ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST

		<i>Abnormal Return Sebelum</i>	<i>Abnormal Return Sesudah</i>
N		32	32
NORMAL PARAMETERSA	Mean	9.3075	-3.0650
	Std. Deviation	18.48110	7.43688
MOST EXTREME DIFFERENCES	Absolute	.231	.121
	Positive	.231	.092
	Negative	-.152	-.121
TEST STATISTIC		1.308	.686
ASYMP. SIG. (2-TAILED)		.065	.735
A. TEST DISTRIBUTION IS NORMAL			

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas dapat diketahui bahwa nilai Asymp Sig. (2-tailed) cumulative abnormal return sebelum dan sesudah cum date right issue masing-masing sebesar 0,065 dan 0,735, nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan (5%=0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa nilai cumulative abnormal return sebelum dan sesudah cum date right issue berdistribusi normal sehingga layak diuji menggunakan uji paired sample t- test.

Tabel 6. Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

#### ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST

		<i>ATVA TF SEBELUM</i>	<i>ATVA TF SESUDAH</i>
N		32	32
NORMAL PARAMETERSA	Mean	.05691959	.06203559
	Std. Deviation	.046067671	.046976221
MOST EXTREME DIFFERENCES	Absolute	.202	.108
	Positive	.202	.107
	Negative	-.126	-.108
TEST STATISTIC		1.144	.610
ASYMP. SIG. (2-TAILED)		.146	.851
A. TEST DISTRIBUTION IS NORMAL.			

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS



### Uji Paired Sample T-Test

Setelah diketahui bahwa data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan uji paired sample t-test. Dalam pengujian ini bertujuan untuk menganalisis ada atau tidaknya nilai signifikansi abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah *cum date right issue*. Dasar pengambilan kesimpulan menggunakan ketentuan bahwa apabila *Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05*, maka  $H_1$  dan  $H_2$  ditolak yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai variabel sebelum dan sesudah peristiwa dan apabila *Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05*, maka  $H_1$  dan  $H_2$  diterima yang berarti dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai variabel sebelum dan sesudah peristiwa.

Berdasarkan hasil uji paired sample t-test diatas, diketahui bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed) cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah *cum date right issue* sebesar 0,002 atau lebih kecil dari nilai signifikansi ( $5\%=0,05$ ) maka  $H_1$  diterima. Tabel Uji Paired Sample T-Test Abnormal Return.

Tabel 7. Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
C Abnormal Return Pair 1 Sebelum - C Abnormal Return Sesudah	1.23725E1	20.82695	3.68172	4.86358	19.88142	3.361	31	.002

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji paired sample t-test diatas, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) average trading volume activity* sebelum dan sesudah *cum date right issue* sebesar 0,271 atau lebih besar dari nilai signifikansi ( $5\%=0,05$ ) maka  $H_2$  ditolak. Tabel Uji Paired Sample T-Test Trading Volume Activity

Tabel 8. Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
TVA TF Sebelum - Pair 1 TVA TF Sesudah	-5.116006721E-3	.025822915	.004564890	-.014426160	.004194147	-1.121	31	.271

Sumber: Data yang telah diolah dengan SPSS

### DISCUSSION

Berdasarkan hasil pengujian analisis data yang telah dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test*, menunjukkan tingkat signifikansi *abnormal return* sebesar 0,002, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 5% atau 0,05, sehingga  $H_1$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *cum date right issue*. Berdasarkan hasil pengujian analisis data yang telah dilakukan dengan menggunakan uji paired sample t-test, menunjukkan tingkat signifikansi trading volume activity sebesar 0,271, dimana nilai tersebut lebih

besar dari 5% atau 0,05, sehingga H<sub>2</sub> ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah *cum date right issue*.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tingkat ekspektasi para investor tinggi untuk berinvestasi di perusahaan yang melakukan *right issue*. Hal ini mengakibatkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dilihat dari rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *cum date right issue* mengalami penurunan sehingga mengindikasikan adanya perbedaan yang negatif pada *abnormal return*. Menurut Ainun et al (2017) perbedaan yang negatif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh investor lebih rendah daripada tingkat keuntungan yang diharapkan. Selain itu informasi yang bernilai negatif akan berpengaruh pada *abnormal return* yang kecil bahkan bernilai negatif.

## CONCLUSION

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah *cum date right issue* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2021. Hal ini dapat dimungkinkan bahwa kandungan informasi *cum date right issue* memberikan pengaruh yang cukup kuat kepada investor terhadap keputusan investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Jayanti (2014) yang menyatakan bahwa suatu informasi di pasar modal dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi. Dilihat dari nilai rata-rata abnormal return mengalami penurunan setelah *cum date right issue* bahkan sampai bernilai negatif, hal ini menandakan harga saham cenderung mengalami penurunan setelah *cum date right issue*. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *cum date right issue* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2021. Hal tersebut dapat disebabkan karena pengaruh pada tingkat asimetri informasi dalam pemberian informasi berbeda antara perusahaan dan pasar. Sehingga hal ini dapat mengidentifikasi bahwa kandungan informasi dari *cum date right issue* tidak mempengaruhi volume perdagangan saham, dan atau meningkatnya volume perdagangan saham

## MANAGERIAL IMPLICATION

Berdasarkan pembahasan serta hasil penelitian yang telah dilakukan, saran penulis yang dapat disampaikan untuk Investor diharapkan investor selalu memperhatikan serta berusaha untuk mencari informasi setiap aksi korporasi *right issue* perusahaan, baik informasi tentang tujuan penggunaan dana hasil *right issue* ataupun harga pelaksanaan *right issue*, sehingga bisa mendapatkan return sesuai dengan yang diharapkan. Selanjutnya untuk Perusahaan perlu mempertimbangkan setiap keputusan dalam kebijakan korporasi *right issue* supaya dapat diserap seluruhnya oleh investor, sehingga bisa mendapatkan dana dari *right issue* sesuai dengan yang diharapkan perusahaan.

## LIMITATION AND FUTURE RESEARCH

Peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan harga pelaksanaan yang telah ditetapkan oleh perusahaan, karena jika harga pelaksanaan dibawah harga pasar maka harga saham akan terdilusi. Dengan membedakan dua kelompok sampel antara harga pelaksanaan dibawah harga pasar dan harga pelaksanaan di atas harga pasar, mungkin akan memberikan hasil yang berbeda.

## REFERENCES

- Ainun, R., Isyuardhana, D., dan Aminah, W. 2017. Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. E-Proceeding of Management, Vol. 4, No. 3: 2562-2569.
- Amali Deni. 2019. Reaksi Pasar Terhadap Right Issue Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. Bandar Lampung : (STKIP) PGRI Sumatera Barat. Institut informatika dan Bisnis Darmajaya.
- Amir Pita Qurnia., dan Suryana I.G.N. Agung. 2019. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi, Vol.28, No. 1:159-187
- Ariani Azisha Dwita., Topowijono., dan Sulasmiyati Sri. 2016. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 33 No. 2:49-58. BEI. 2015. Edukasi Pasar Modal. Jakarta : PT Bumiputera Sekuritas
- Fauziah Rica. 2018. Analisis Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Brigham,E.F dan L.C Gaspenski (1996). Intermediate Financial Management. 5th edition, The Dryden Press. Orlando.

- Firstiany Jacqueline Immanuele., dan Wirama Dewa Gede. 2019. Reaksi Pasar Atas Right Issue. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.27, No.1:285-310
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro (BPUD).
- Imran Hasyim Ali. 2017. Peran Sampling Dan Distribusi Data Dalam Penelitian Komunikasi Pendekatan Kuantitatif. Jurnal Studi Komunikasi Dan Media, Vol. 21, No. 1:111-126
- Jayanti Fikka Azelea. 2014. Analisis Perbedaan Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). E- Proceeding of Management, Vol. 1, No.3
- Hartono Jogiyanto. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh). Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma, P. S. A. J., dan Suryanawa, I. 2015. Analisis Komparatif Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 3 : 566-581.
- Muklis Faiza. 2016. Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan, Vol1, No.1:65.
- Putra I Nyoman Wijana Asmara., dan Dewi Ni Putu Setia. 2013. Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 3, No.3
- Rafela, P. 2016. Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Peringkat Obligasi di Indonesia. Skripsi. Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Rizaldi Yendri. 2014. Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Sumatera Barat : Sekolah Tinggi Keguruan dan Ilmu Pendidikan (STKIP) PGRI
- Saputra Indra. 2016. Analisis Perbedaan Rata-Rata Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 (Event Study Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 29 Juni -19 Juli 2014). Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol. 9, No. 1:76-86.
- Sedianingtias Eka Rahayu. 2010. Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Dan Risiko Saham Berdasarkan Tujuan Penggunaan Dana. Surakarta : Universitas Sebelas Maret.
- Situmorang Lusya Chairani., dan Chalil Syahrizal. 2018. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham Dan Tingkat Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. Jurnal PLANS : Penelitian Ilmu Manajemen dan Bisnis, Vol. 12, No. 2:154-163
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan RnD. Bandung : Alfabeta.
- Sumiyana. 2007. Noise Atau Kedatangan Informasi: Sebuah Fenomena Spesifik Perilaku Harga Saham Di Pasar Modal Indonesia Studi Empiris Berbasis Data Intraday, Bursa Efek Jakarta 1999-2006. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 22, No. 3:192-218
- Swardjono. 2011. Teori Akuntansi Perekayasa Pelaporan Keuangan edisi ketiga cetakan kelima. Yogyakarta : BPFE  
<http://sg.bumiputerasekuritas.co.id/File/N/Full/3750-Edukasi%20Bursa%20Efek%20Indonesia.pdf>  
<https://britama.com/index.php/category/emiten/profil-emiten/>  
[www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)