

PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2013-2016)



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat
untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Nico Jahja

2013130089

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

(Terakreditasi berdasarkan Keputusan BAN-PT

No. 227/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

*THE IMPACT OF RIGHT ISSUE ANNOUNCEMENT ON ABNORMAL RETURN AND
TRADING VOLUME OF SHARES (CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2013-2016)*



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete the requirements
of a Bachelor Degree in Economics

By:

Nico Jahja

2013130089

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

FACULTY OF ECONOMICS

ACCOUNTING STUDY PROGRAMME

(Accredited based on the Decree BAN-PT

No. 227/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI



PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2013-2016)

Oleh:

Nico Jahja

2013130089

PERSETUJUAN SKRIPSI



Bandung, Juli 2017

Ketua Program Studi Akuntansi,

Gery Raphael Lusanjaya, S.E., MT.

Pembimbing,

Muliawati, S.E., M.Si., Ak.

PERNYATAAN:

Saya, yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Nico Jahja
Tempat, tanggal lahir : Sukabumi, 12 Mei 1995
Nomor Pokok : 2013130089
Program studi : Akuntansi
Jenis naskah : Skripsi



JUDUL

Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)

dengan,

Pembimbing : Muliawati, S.E., M.Si., Ak.
Ko-pembimbing : -

SAYA NYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.
Pasal 70 : Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,
Dinyatakan tanggal : 19 Juli 2017
Pembuat pernyataan : Nico Jahja



ABSTRAK

Investasi melibatkan dua pihak, yaitu investor sebagai pihak yang memiliki dana dan *investee* sebagai pihak yang membutuhkan dana. Dalam pasar modal, *investee* merupakan perusahaan terbuka. Salah satu media *investee* untuk mendapatkan tambahan dana yaitu dengan menerbitkan tambahan saham baru melalui *right issue*. *Right issue* merupakan penerbitan saham baru untuk para pemegang saham lama. Setiap pemegang saham lama diberikan opsi untuk membeli sejumlah saham baru dari perusahaan pada harga dan waktu yang telah ditetapkan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah pengumuman *right issue* mempengaruhi keputusan transaksi investor yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* saham.

Pada proses pengumuman *right issue*, tentunya pihak perusahaan lebih mengetahui prospek dan kondisi perusahaan dibandingkan dengan para investor. Hal ini disebut dengan asimetri informasi dalam bentuk *adverse selection*. Akibatnya, penerbitan saham baru melalui *right issue* dianggap sebagai berita buruk bagi investor. Untuk membuktikannya, maka dapat dilihat dari perubahan *abnormal return* dan perubahan volume perdagangan saham.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan 35 perusahaan sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan dengan menggunakan studi peristiwa dan kemudian melakukan uji statistik. Periode estimasi yang digunakan dalam studi peristiwa yaitu selama seratus hari dan periode peristiwa yang digunakan yaitu selama sebelas hari, terdiri dari lima hari sebelum, pada saat, dan lima hari setelah pengumuman *right issue*. Uji statistik dilakukan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 23. Uji statistik dilakukan menggunakan *paired sample-t-test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* antara lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *right issue*.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini dapat disebabkan dua hal. Pertama, karena investor telah bereaksi sejak rencana *right issue* diumumkan perusahaan di luar periode peristiwa. Kedua, karena sebelum periode peristiwa telah beredar rumor *right issue*, sehingga investor melakukan transaksi sebelum periode peristiwa. Saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah menambah periode peristiwa dan jumlah sampel penelitian. Untuk para pembaca yang akan berinvestasi di pasar modal agar dapat lebih berhati-hati terhadap saham dari perusahaan yang akan melakukan *right issue* karena memiliki potensi penurunan harga saham setelah pengumuman.

Kata Kunci: *right issue*, asimetri informasi, studi peristiwa, *abnormal return* dan volume perdagangan saham

ABSTRACT

Investment process are involving two parties, the investor as the party who has the fund and investee as the party who needs the fund. In capital market, investee is a public listed companies. One of many ways that investee can do to get additional fund is issuing additional new shares through right issue. Right issue is the issuance of new shares for the old shareholders. Each old shareholder is given the option to purchase new shares of the company at a fixed price and time. This study aims to analyze whether the announcement of rights issue influences investor transaction decisions by using abnormal return and trading volume activity of shares.

In the process of announcing the rights issue, of course, the company knows more about the prospect and condition of the company compared to the investors. This is called asymmetric information in the form of adverse selection. As a result, the issuance of new shares through a rights issue is considered to be bad news for investors. To prove it, author using changes in abnormal return and in trading volume of shares as proxies for investor reaction.

The population of this study are public companies that listed in Indonesia Stock Exchange from 2013-2016. The sample selection was done by using purposive sampling and 35 companies were used as research sample. Data analysis was done by studying the events and then performing statistical tests. The estimation period used in the event study is for a hundred days and the event period used for eleven days, consisting of five days before, at the time, and five days after the announcement of the rights issue. The statistical test was conducted by using paired sample-t-test find out whether there is difference of average abnormal return and stock trading volume between five days before and five days after the announcement of the rights issue.

The results of hypothesis testing shows that there are no differences in abnormal return and trading volume of shares before and after the right issue announcement. This can be happened because of two things. First, because investors have been reacting since the companies announcing right issue's plan beyond the event study period. Secondly, because the right issue rumors have been circulated before the event study period, so investors were making transaction before the event study period.

The suggestions that are given for the next researchers are to increase the event period and the number of research samples. While the suggestion for readers who will invest in the capital market is to be more careful to companies who will conduct a right issue because there could be a declining in stock prices after the announcement.

Keywords: right issue, asymmetric information, event study, abnormal return and trading volume of share

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas kasih dan kebaikan-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.

Dalam proses penyusunan skripsi, tentunya penulis tidak dapat menyelesaikannya dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Keluarga penulis, papa dan mama yang telah membantu dalam doa dan memberi dukungan, baik moriil maupun materiil kepada penulis.
2. Ibu Muliawati, S.E., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran memberikan waktu, tenaga, ilmu dan motivasi kepada penulis dalam membimbing dan membantu penyusunan skripsi ini.
3. Ibu Amelia Limijaya, S.E., M.Acc.Fin. selaku dosen wali penulis dan selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi.
4. Bapak Gery Raphael Lusanjaya, S.E., MT. selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
5. Dekan Fakultas Ekonomi, Ibu Dr. Maria Merry Marianti, Dra.,MSi.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada peneliti.
7. Seluruh staf tata usaha, perpustakaan, dan pekarya Fakultas Ekonomi, atas bantuannya selama penulis berkuliah.

8. Teman-teman kampung halaman; Darwin, Aldri, Melisa, Febrika, Anas, Kim, dan Ega yang telah mengisi keseharian penulis baik selama perkuliahan maupun pada masa pengerjaan skripsi.
9. Teman-teman yang selalu mengisi keseharian dan kehidupan perkuliahan; James, Indra, Adi, Dani, Kris, Billi, Gerrard, Irvin, Victor dan Rendi.
10. Teman-teman kost yang selalu mengisi keseharian dan menemani makan malam peneliti; Mahesa, Sture, Herfan, dan Theo.
11. Teman-teman angkatan 2013 yang tidak bisa disebutkan satu per satu.
12. Kakak-kakak kelas yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat berbagai kekurangan. Oleh sebab itu dengan hati lapang dan terbuka, penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran terkait dengan skripsi ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada banyak pihak.

Bandung, 20 Juni 2017

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	
ABSTRACT	
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4. Manfaat Penelitian	4
1.5. Kerangka Pemikiran	4
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Investasi	8
2.2. Pasar Modal	9
2.3. Hipotesis Pasar Efisien	11
2.4. Studi Peristiwa	12
2.4.1. Jenis Studi Peristiwa.....	12
2.4.2. Tujuan Studi Peristiwa	13
2.5. Saham.....	15
2.5.1. Jenis-Jenis Saham.....	15
2.5.2. Nilai Saham	17
2.5.3. Keuntungan dan Kerugian Investasi Saham.....	19
2.5.4. <i>Return</i> Saham	20
2.5.5. <i>Abnormal Return</i>	23
2.5.6. Likuiditas Saham.....	23

2.6.	<i>Right Issue</i>	24
2.7.	Teori Berkaitan	25
2.7.1.	Asimetri Informasi	25
2.7.2.	<i>Signalling Theory</i>	26
2.7.3.	Reaksi Atas <i>Right Issue</i>	27
2.8.	Penelitian Terdahulu	28
BAB 3	METODE DAN OBJEK PENELITIAN	31
3.1.	Metode Penelitian	31
3.1.1.	Langkah Penelitian	32
3.1.2.	Operasionalisasi Variabel.....	34
3.1.3.	Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	37
3.1.4.	Sumber Data Penelitian	38
3.1.5.	Teknik Pengumpulan Data	39
3.1.6.	Teknik Analisa Data	39
3.2.	Objek Penelitian.....	44
BAB 4	HASIL DAN PEMBAHASAN	47
4.1.	Data.....	47
4.1.1.	Data <i>Abnormal Return</i>	48
4.1.2.	Data <i>Trading Volume Activity</i>	70
4.2.	Statistik Deskriptif	72
4.2.1.	<i>Abnormal Return</i>	73
4.2.2.	<i>Trading Volume Activity</i>	74
4.3.	Pengujian Normalitas Data	74
4.3.1.	Uji Normalitas Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	75
4.3.2.	Uji Normalitas Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i>	76
4.4.	Pengujian Hipotesis	77
4.4.1.	Pengujian Hipotesis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Saham.....	78
4.4.2.	Pengujian Hipotesis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Saham	79
4.5.	Pembahasan	79
4.5.1.	Pembahasan <i>Abnormal Return</i> Saham Selama Periode Peristiwa	80
4.5.2.	Pembahasan <i>Trading Volume Activity</i> Selama Periode Peristiwa.....	81

BAB 5	KESIMPULAN DAN SARAN	84
5.1.	Kesimpulan	84
5.2.	Saran	85

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.	Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 3.1.	Operasionalisasi Variabel.....	36
Tabel 3.2.	Pemilihan Sampel Penelitian.....	38
Tabel 3.3.	Sampel Perusahaan yang Mengumumkan <i>Right Issue</i>	45
Tabel 4.1.	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> - Selama Periode Peristiwa.....	47
Tabel 4.2.	Selisih <i>Abnormal Return</i> Sampel Perusahaan Tahun 2013.....	53
Tabel 4.3.	Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2013.....	54
Tabel 4.4.	Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham INDX dan HERO.....	56
Tabel 4.5.	Selisih <i>Abnormal Return</i> Sampel Perusahaan Tahun 2014.....	58
Tabel 4.6.	Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2014.....	59
Tabel 4.7.	Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham BUMI dan BWPT.....	61
Tabel 4.8.	Selisih <i>Abnormal Return</i> Sampel Perusahaan Tahun 2015.....	62
Tabel 4.9.	Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2015.....	63
Tabel 4.10.	Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham ADHI dan HMSP.....	65
Tabel 4.11.	Selisih <i>Abnormal Return</i> Sampel Perusahaan Tahun 2016.....	66
Tabel 4.12.	Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2016.....	67
Tabel 4.13.	Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham SIPD dan BTEK.....	69
Tabel 4.14.	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Saham.....	73
Tabel 4.15.	Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i> Saham.....	74
Tabel 4.16.	Hasil Uji Normalitas Pada Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> <i>Saham</i>	75
Tabel 4.17.	Hasil Uji Normalitas Pada Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> <i>Saham</i>	76
Tabel 4.18.	Hasil <i>Paired Sample Test</i> Pada <i>Abnormal Return</i> Saham.....	78
Tabel 4.19.	Hasil <i>Paired Sample Test</i> Pada <i>Trading Volume Activity</i>	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Bagan Kerangka Pemikiran.....	7
Gambar 3.1.	Urutan Langkah Penelitian.....	33
Gambar 3.2	Periode Studi Peristiwa.....	40
Gambar 4.1.	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> (AR) Saham Selama Periode Peristiwa.....	51
Gambar 4.2.	Grafik Selisih <i>Abnormal Return</i> (AR) Sampel - Perusahaan Tahun 2013.....	54
Gambar 4.3.	Grafik Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2013.....	55
Gambar 4.4.	Grafik Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham INDX dan HERO.....	57
Gambar 4.5.	Grafik Selisih <i>Abnormal Return</i> (AR) Sampel - Perusahaan Tahun 2014.....	58
Gambar 4.6.	Grafik Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2014.....	59
Gambar 4.7.	Grafik Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham BUMI dan BWPT.....	61
Gambar 4.8.	Grafik Selisih <i>Abnormal Return</i> (AR) Sampel - Perusahaan Tahun 2015.....	62
Gambar 4.9.	Grafik Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2015.....	63
Gambar 4.10.	Grafik Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham ADHI dan HMSP.....	65
Gambar 4.11.	Grafik Selisih <i>Abnormal Return</i> (AR) Sampel - Perusahaan Tahun 2016.....	67
Gambar 4.12.	Grafik Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2015.....	68
Gambar 4.13.	Grafik Rasio <i>Market-to-Book</i> Saham SIPD dan BTEK.....	69
Gambar 4.14.	Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Saham Selama Periode Peristiwa.....	72

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Harga Saham Penutupan Selama Periode Peristiwa *Right Issue*
- Lampiran 2. Harga Saham Penutupan HERO Selama Periode Estimasi
- Lampiran 3. *Return* Saham HERO Selama Periode Estimasi
- Lampiran 4. *Return Aktual* dan *Return* Ekspektasi Sampel Perusahaan Selama Periode Peristiwa
- Lampiran 5. *Abnormal Return* Sampel Perusahaan Selama Periode Peristiwa
- Lampiran 6. Selisih *Abnormal Return* Sampel Perusahaan Tahun 2013-2016
- Lampiran 7. Perhitungan Rasio INVEST Sampel Perusahaan Tahun 2013-2016
- Lampiran 8. Rasio *Market-to-Book* (MB) Saham INDX, HERO, BUMI, BWPT, ADHI, HMSP, SIPD, dan BTEK
- Lampiran 9. Volume Perdagangan Saham dan Jumlah Saham Beredar Sampel Perusahaan
- Lampiran 10. Trading Volume Activity Sampel Perusahaan Selama Periode Peristiwa

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Ketika masyarakat maupun institusi memiliki dana lebih, mereka dapat menggunakan dana lebihnya untuk investasi. Investasi didefinisikan sebagai suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Secara umum, tujuan utama berinvestasi yaitu untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang dan untuk mengurangi tekanan inflasi. Apabila kita tidak berinvestasi, maka nilai dari dana yang kita miliki akan semakin kecil sehingga di masa depan kita tidak akan bisa mendapatkan barang sebanyak yang bisa didapatkan pada saat ini.

Investasi merupakan salah satu komponen penting guna pertumbuhan ekonomi suatu negara, termasuk di Indonesia. Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Thomas Lembong mengatakan, pemerintah akan fokus untuk mendorong laju pertumbuhan investasi. Hal ini dikarenakan komponen lain pertumbuhan ekonomi seperti konsumsi, belanja pemerintah, dan ekspor sudah terbatas. Oleh karena itu, dalam Rencana Kerja Pemerintah (RKP) untuk tahun 2018, pemerintah akan mendorong pertumbuhan investasi melalui kebijakan-kebijakan yang memberi kemudahan bagi investor (www.bisnis.liputan6.com, 1 Februari 2017).

Investasi melibatkan dua pihak, yaitu investor sebagai pihak yang memiliki dana dan *investee* sebagai pihak yang membutuhkan dana. Kedua belah pihak dapat dipertemukan baik di pasar uang, maupun pasar modal. Perbedaan utama dari kedua pasar ini yaitu bahwa pasar uang merupakan sarana investasi untuk jangka pendek, sedangkan pasar modal bersifat jangka panjang.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal dapat berupa saham, obligasi maupun produk-produk turunannya. Saham sendiri terbagi menjadi saham preferen dan saham biasa. Terdapat perbedaan mendasar antara kedua jenis saham ini.

Pada saham preferen, pemiliknya akan mendapat prioritas saat pembagian dividen dan aset perusahaan apabila terjadi likuidasi. Sedangkan pada saham biasa, pemilik hanya akan mendapat klaim sisa atas dividen dan aset perusahaan setelah dibagikan kepada pemilik saham preferen.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang dapat dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan yang dapat diperoleh investor saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan *earning* perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan dari selisih lebih harga beli dibandingkan dengan harga jual saham.

Keputusan berinvestasi oleh para investor, termasuk dalam investasi saham ditentukan oleh tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Investor akan menanamkan dananya apabila tingkat pengembalian yang diharapkan sesuai dengan risiko yang sanggup ditanggung investor. Agar dapat mengetahui gambaran mengenai tingkat risiko dan pengembalian yang diharapkan, tentunya investor membutuhkan informasi berkaitan dengan saham yang dimiliki.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mewajibkan perusahaan yang melakukan *corporate action* atau aksi korporasi untuk mengumumkannya kepada para investor. Menurut Tambunan (2007:41), aksi korporasi merupakan aksi yang dilakukan perusahaan yang berdampak signifikan terhadap berbagai kepentingan, antara lain kelangsungan operasi perusahaan, harga saham serta pemegang saham.

Salah satu *corporate action* yaitu hak memesan efek terlebih dahulu atau sering disebut dengan *right issue*. *Right issue* merupakan penerbitan saham baru untuk para pemegang saham lama. Setiap pemegang saham lama diberikan opsi untuk membeli sejumlah saham baru dari perusahaan pada harga dan waktu yang telah ditetapkan. Penambahan saham baru melalui *right issue* dilakukan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan akan tambahan dana melalui modal, namun tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama (Ross, et al., 2015)

Informasi yang diterima, termasuk tentang *right issue* akan mempengaruhi keputusan transaksi investor. Berpengaruh atau tidaknya informasi *right issue* terhadap

pengambilan keputusan dapat dilihat dari kandungan informasinya. Apabila *right issue* memiliki kandungan informasi maka seharusnya akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Hasil dari keputusan investor dapat dilihat dari ada tidaknya perubahan harga saham dan likuiditas saham. Perubahan harga saham dapat diukur menggunakan *abnormal return*, sedangkan likuiditas saham dapat diukur menggunakan volume perdagangan saham.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menemukan bukti empiris mengenai dampak pengumuman *right issue*. Hasil penelitian dari Miglani (2011) menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada tanggal *right issue* dan tanggal seputar *right issue*. Hasil penelitian dari Ogada (2014) menyimpulkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan. Madhuri et al. (2012) menunjukkan bahwa likuiditas saham secara signifikan berkurang di sekitar pengumuman. Hasil penelitian yang dilakukan Kothare (1997) menunjukkan bahwa likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah penambahan saham baru.

Adanya hal-hal di atas kemudian menjadi latar belakang penulis untuk melakukan penelitian apakah adanya pengumuman perusahaan yang akan melakukan *right issue* memberikan dampak kepada *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* oleh emiten di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* oleh emiten di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat:

1. Bagi investor, memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi saham ketika terdapat pengumuman *right issue*.
2. Bagi akademisi, memberikan informasi ilmiah mengenai dampak dari adanya *right issue* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadi bahan referensi untuk melaksanakan penelitian yang berkaitan dengan dampak pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* dan likuiditas perdagangan saham.

1.5. Kerangka Pemikiran

Dengan semakin meningkatnya persaingan usaha, perusahaan dituntut untuk menciptakan inovasi baru atas usahanya, melakukan ekspansi usaha, meningkatkan promosi barang dan jasa, dan mengganti aktiva operasi perusahaan yang kurang produktif agar perusahaan mampu tetap berdiri. Guna mendukung kegiatan-kegiatan tersebut, tentunya perusahaan membutuhkan tambahan dana. Bagi perusahaan terbuka, sumber dana dapat diperoleh dengan menerbitkan obligasi ataupun dengan menerbitkan tambahan

saham baru. Apabila perusahaan memutuskan untuk menerbitkan tambahan saham baru, pemegang saham lama umumnya akan diberi hak untuk membeli saham baru tersebut sesuai porsi kepemilikan mereka. Hal ini sering disebut dengan *share right* atau sering disebut *right issue* (Kieso, 2014:762).

Menurut Sundjaja dan Barlian (2013), serta Sjahrial (2007), para pemegang saham tidak akan menderita kerugian ataupun menerima keuntungan sebagai akibat dari adanya *right issue*. *Right issue* hanya membantu para pemegang saham untuk menghindari dilusi atas kepemilikan sahamnya. Namun, terdapat risiko yang dihadapi oleh para pemegang saham akibat adanya *right issue*, yaitu turunnya harga saham dan dividen per lembar saham.

Pada proses pengumuman *right issue*, tentunya pihak perusahaan lebih mengetahui prospek perusahaan dibandingkan dengan para investor. Hal ini sering disebut dengan asimetri informasi. Menurut Scott (1997:5), asimetri informasi adalah adanya beberapa pihak dalam transaksi bisnis yang memiliki informasi lebih dibandingkan pihak lain. Dalam hal ini, perusahaan merupakan pihak yang memiliki informasi lebih dibandingkan dengan pihak luar. Terdapat dua jenis asimetri informasi, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* terjadi karena para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. *Moral hazard* terjadi karena kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Dari kedua jenis asimetri informasi tersebut, pada pengumuman *right issue* terjadi *adverse selection*.

Myers dan Maljuf (1984) seperti dikutip Myers (2001) mengungkapkan bahwa karena adanya *adverse selection* antara manajer dengan investor, penerbitan saham baru dianggap sebagai berita buruk. Hal ini dikarenakan investor menganggap penerbitan saham baru digunakan untuk memanfaatkan harga saham yang sedang terlalu tinggi (*overvalued*). Perusahaan tidak mungkin menerbitkan saham dengan harga yang sangat rendah (*undervalued*), karena apabila dilakukan maka akan merugikan pemegang saham lama.

Miller dan Rock (1985) seperti dikutip Tsangarakis (1996) mengembangkan model atas keputusan dividen, investasi, dan pendanaan pada kondisi asimetri informasi. Adanya penerbitan saham baru dianggap sebagai berita negatif atas arus kas perusahaan. Namun penerbitan saham baru dapat pula dianggap sebagai berita positif atas prospek perusahaan. Adanya *right issue* dianggap investor sebagai sinyal bahwa perusahaan telah menemukan proyek dengan *net present value* yang positif, sehingga menyebabkan investor melakukan evaluasi ulang ke arah positif atas saham perusahaan.

Untuk mengetahui reaksi pengumuman *right issue*, maka dapat dilihat dari perubahan harga saham yang biasa diukur menggunakan *return* sebagai nilai perubahan atau dengan menggunakan *abnormal return* (Hartono, 2015). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham. Reaksi juga dapat dilihat dari volume perdagangan saham. Bernstein (1995) dalam Catrani (2009) menyatakan bahwa volume perdagangan merupakan indikator yang berguna untuk menunjukkan ketertarikan investor terhadap suatu saham. Adanya pengumuman *right issue* akan membuat investor menilai pengaruh *right issue* tersebut terhadap harga saham dan terhadap posisi mereka sebagai pemegang saham. Penilaian investor akan membuat investor bereaksi dan dapat memutuskan apakah akan membeli atau menjual saham dari emiten yang melakukan *right issue*, sehingga reaksi investor pun dapat memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Apabila pada pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi, baik berita positif maupun negatif, maka pasar akan bereaksi dengan adanya *abnormal return* dan volume perdagangan yang signifikan.

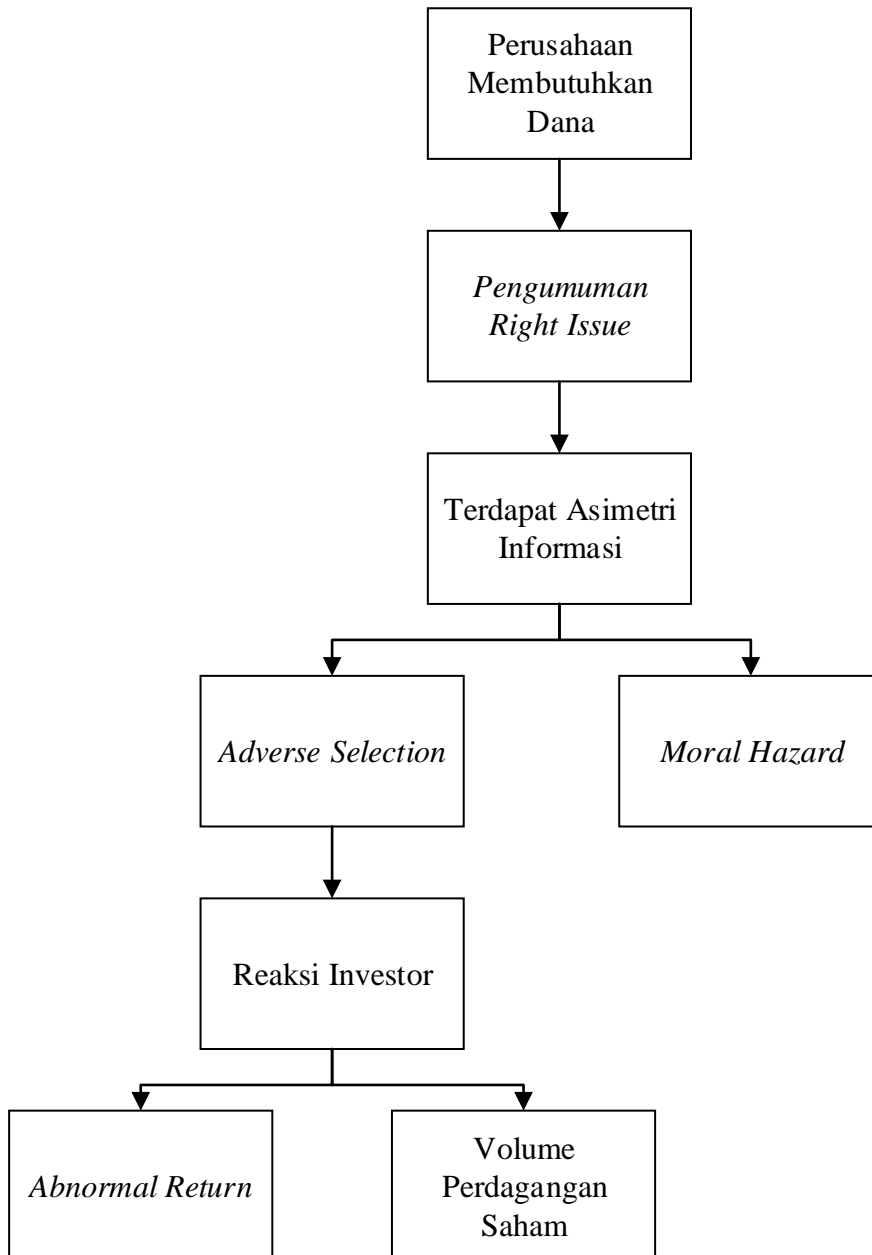
Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka untuk menguji pengaruh pengumuman *right issue* terhadap perubahan harga saham dan perubahan volume perdagangan saham, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{A1}: Rata-rata *abnormal return* saham setelah tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan rata-rata *abnormal return* sebelum tanggal pengumuman *right issue*.

H_{A2}: Rata-rata volume perdagangan saham setelah tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan rata-rata volume perdagangan saham sebelum tanggal pengumuman *right issue*.

Gambar 1.1.

Bagan Kerangka Pemikiran



Sumber: Disarikan dari Berbagai Sumber.