ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* DAN PENGUMUMAN LABA DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2017-2019)

Oleh
Nur Susanto*), Noor Shodiq Askandar), dan Junaidi***)**
Universitas Islam Malang
E-mail : santokun11@gmail.com

ABSTRAK

This study aims to analyze investors' reactions to the announcements of rights issues and earnings announcements on the stock exchange. Hypothesis testing using regression analysis. Research using secondary data from www.idx.com. This study uses 6 manufacturing companies that have been selected through the documentation method. for three years. Hypothesis testing using regression analysis. Simultaneously, Abnormal Return, Tranding Volume, there is a difference in Return before and after the announcement of the Right Issue. Based on the results of the Paired Sample t-test, there is no difference in Tranding Volume Activity before and after the announcement of Profit.

Keywords: *Investor Reaction, Right Issue Announcement and Profit Announcement*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan aktivitas pasar modal yang pesat membawa perubahan besar pada tuntuna kualitas informasi. Keterbukaan informasi merupakan suatu kata kunci dalm pasar modal, sehingga informasi terkait dengan proses penyampaian dan penerimaan bagi perusaan dan masyarakat. Agar pengambilan keputusan investor rasional, dibutuhkan suatu informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja Perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi yangb dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang meraka terima. Manajer sebagai orang dalam (insider) memiliki lebih banyak informasi. Informasi yang di berikan pihak dalam akan di tangkap oleh pasar sebagai sinyal, sinyal tersebut bisa bersifat [positif atau negative tergantung pada informasi yg di sampaikan ke pasar.

Dalam perekonomian yang dalam dilanda krisis, perusahaan lebih cenderung menerbitkan saham baru (right issue). Dana yang berasal dari right issue dapat

juga memperkuat struktur modal, membayar hutang, investasi pada anak perusahaan atau sebagai modal kerja. Pemenhan kebutuhan dana dapat berasal dari laba ditahan atau pinjaman bank, yang bearti beban bunga semakin besar, sehingga mengakibatkan laba perusahaan semakin menurun. Jika laba persahaan menurun maka deviden yang menjadi hak pemegang saham juga akan berkurang dana dari laba yang di tahan mengakibatkan keuntugan yang di bagikan sebagai deviden semakin kecil.

Agar laba perusahaan tidak menurun, untuk itu perusahaan harus mendapatkan dana dari masyarakat dengan cara menerbitkan sahamnya dan menjual kepada masyarakat melalui pasar modal, untuk itu perusahaan harus melakukan initial public offering (IPO) atau yang lebih dikenal sebagai sebutan Go Public.

Right issue di terjemahkan sebagai bukti right issue atau emisi klaim. Instrument investasi ini merupakan produk turunan dari saham. Right issue sebenarnya hak bagi investor untuk membeli saham baru yang di keluarkan oleh emiten (Widoatmojo, 2005:144).

Return merupakan keuntungan yang di peroleh investor dari investasi. Return dapat berupa return realisasi maupun return ekspektasi. Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data histori.

Pasar modal adalah salah satu menjadi pilihan bagi investor untuk menyalurkan dan yang mereka miliki. Dalam hal ini informasi adalah hal yang sangat penting, karena seorang investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang di perdagangkan dia harus memahami dan mempercayainya bahwa semua informasi tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat di percaya, tidak ada pihak tertentu yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penelitian ini di beri judul **"Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman *Right Issue* dan Pengumuman Laba di Bursa Efek Indonesia (BEI)"**

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dan untuk mengetahui perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman laba.

Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti dapat menambah pengalaman dalam meneliti karya ilmiah dan memperoleh wawasan keilmuan peneliti khususnya mengenai pasar modal.

2. Bagi pihak lain sebagai referensi untuk penelitian lebih lanjut serta akan menjadi input guna menambah wawasan dan pengetahuan untuk acuan penelitian-penelitian sejenis berikutnya.
3. Bagi investor dan calon investor sebagai informasi dan bahan masukan dalam pengambilan keputusan investasi yang berkaitan dengan pasar modal khususnya mengenai *right issue* dan pengumuman laba, dan dapat berguna dalam memberikan pertimbangan kepada para investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan adanya pengumuman *right issue* dan pengumuman laba.

Penelitian Terdahulu

Zulaikha dkk (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis reaksi investor terhadap pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia (BEI)" variabel dalam penelitian ini TVA dan Abnormal Return dengan menggunakan Statistik deskriptif menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan TVA sebelum dan setelah melakukan right issue. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah melakukan right issue, dan tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah melakukan right issue.

Ridho dkk (2015) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis reaksi investor terhadap pengumuman right issue di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015" dengan menggunakan variabel right issue, abnormal return, dan aktivitas volume perdagangan. Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif, paired sample t-test, dan wilcoxon signed rank test. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa right issue berpengaruh secara signifikan terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue di BEI periode 2013-2015.

Nirmala dan Salmah (2015) dalam penelitiannya yang berjudul "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right issue di Bursa Efek Indonesia" dengan menggunakan variabel TVA dan abnormal return. Dalam penelitian ini tidak dapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman right issue yang ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan rata-rata tranding volume activity sebelum dan sesudah right issue. Secara signifikan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah right issue yang ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan average abnormal return dan sesudah pengumuman right issue secara signifikan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pengertian dari pasar modal secara umum adalah suatu tempat bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun (Nisak, 2015), pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian satu negara. Pasar modal membantu mengalokasikan modal antara rumah tangga, perusahaan dan unit-unit pemerintah. Pasar menyediakan likuiditas dalam dua

cara, yaitu perusahaan bisa meraih dana dengan menjual saham dan investor yang membeli saham bisa menjualnya kembali dengan cara yang relatif mudah dan cepat (Tandelilin, 2001:13).

Return

Return merupakan keuntungan yang di peroleh oleh investor dari investasi. Return dapat return realisasi ataupun return ekspestasi.return realisasi (*realized return*) merupakan return yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko dimasa yang akan datang. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan di peroleh oleh investor dimasa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi (Lestari, 2016).

Abnormal Return

Abnormal return atau exess return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal adalah merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Return yang sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus di estimasi (Hartono, 2008) dalam Lestari (2016).

Right Issue

Right issue atau HMETD (Hak Memesan Efek terlebih Dahulu) adalah hak pemegang saham untuk membeli saham baru pada harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Pemegang saham yang berhak membeliu saham right issue adalah pemegang saham yang memiliki atau memegang saha perusahaan hingga batas akhir cum date. Jika pemegang saham tersebut tidak mengambil haknya, maka ia dapat menjual haknya tersebut kepada investor lain. Dengan demikian di pasar modal juga dikenal perdagangan *right*. Jadi *right* adalah hak yang diberikan kpada pemegang saham lama untuk terlebih dahulu membeli saham yang baru dikeluarkan dengan tujuan agar pemegang saham lama diberi kesempatan untuk mempertahankan presentase kepemilikan dalam suatu perurusahaan.

Pengumuman Laba

Menurut SFAC No.1 (FASB, 1978), laporan keuangan merupakan gambaran utama dari pelaporan keuangan yang berfungsi sebagai alat komunikasi informasi akuntansi keuangan kepada pihak-pihak eksternal. Berkenaan dengan laba rugi, SFAC No. 2 (FASB, 1980) menyatakan bahwa pengumuman laba rugi sangat penting bagi para pemakainya (*user*) karena memiliki nilai prediktif. SFAC No. 1 (FASB, 1978) menyatakan bahwa para investor, kreditor dan pihak-pihak lainnya sering menggunakan informasi pengumuman laba dan informasi tentang

komponen-komponen laba untuk menilai prospek arus kas dari investasi atau pinjaman yang mereka berikan.

Foster (1986) menyatakan ada 3 faktor yang mempengaruhi kandungan informasi dari suatu pengumuman informasi perusahaan. Pertama, ekspektasi pasar terhadap kandungan dan timing dari pengumuman informasi perusahaan. Semakin besar tingkat ketidakpastian, maka semakin besar pula potensi terjadinya revisi terhadap harga-harga sekuritas. Kedua, implikasi dari pengumuman laba terhadap distribusi return sekuritas dimasa depan. Semakin besar revisi yang berhubungan dengan aliran kas yang di harapkan, maka semakin besar pula implikasi revaluasi harga sekuritas terhadap pengumuman tersebut. Ketiga, kredibilitas sumber informasi. Semakin kredibel suatu sumber pengumuman informasi, semakin besar pula implikasi revaluasi terhadap pengumuman informasi itu.

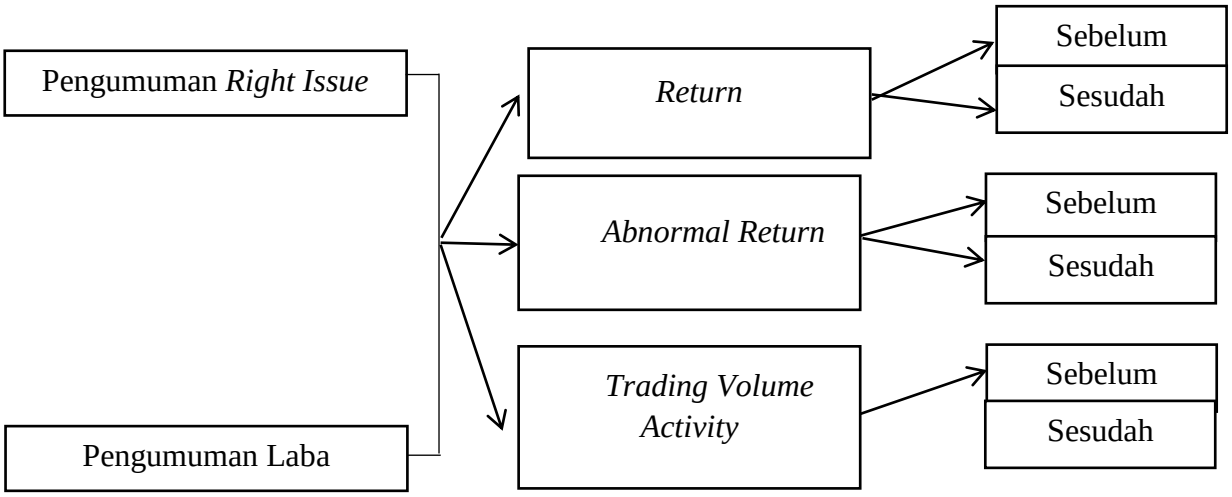
Reaksi Investor

Dalam membuat keputusan investasi, investor berdasarkan pada harapan kesuksesan usaha dimasa yang akan datang. Jika prospek suatu investasi menguntungkan kemungkinan investor akan menanamkan modal mereka. Dalam dunia bisnis, informasi keuangan menjadi alat utama untuk menilai kinerja keuangan. Jogianto (2003) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (information content), maka diharapkan investor akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Harga saham naik atau turun akibat beredarnya informasi, baik itu informasi yang dapat di pertanggung jawabkan maupun informasi bersifat rumor. Informasi dari luar negeri maupun dalam negeri, informasi ekonomi, politik dan sosial juga dapat mempengaruhi berubahnya harga saham di pasar modal. Informasi yang biasanya di perlukan oleh investor untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten adalah berupa laporan keuangan. Informasi tersebut haruslah lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sehingga menjadi sebuah dasar analisis untuk mengambil keputusan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dirumuskan hipotesis dari penelitian sebagai berikut:

H1 = Terdapat perbedaan *Return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

H2 = Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

H3 = Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

H4 = Terdapat perbedaan *Return* sebelum dan sesudah pengumuman laba.

H5 = Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman laba.

H6 = Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman laba

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan suatu *event study* yaitu *event study* yang mempelajari dampak dari sebuah event spesifik yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Lokasi penelitian adalah tempat sumber data yang dianggap sebagai suatu populasi sehingga dapat diambil subjek yang diteliti. Penelitian ini akan mengambil data dari BEI.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Metode pemilihan atau pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan atau pengambilan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel dari perusahaan ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang di *listed* di BEI tahun 2017-2019.
2. Perusahaan manufaktur yang melakukan right issue di tahun 2017-2019.
3. Perusahaan manufaktur yang menerapkan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

Definisi Operasional Variabel

a. Return Saham

Return saham adalah hasil yang di peroleh dari investasi saham. Return dapat di hitung dengan rumus:

$$\mathrm{R_{it}} = \frac{\mathrm{p_{it} - p_{it-1}}}{\mathrm{p_{it-1}}}$$

b. Return Pasar

Return saham yang di harapkan (*expected return*) digunakan return pasar (Rmt), sedangkan Rmt dihitung dengan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menunjukkan index harga saham yang di perjual belikan di Bursa Efek Indonesia (Budiarto dan Baridwan, 1999). Rumus Rmt adalah:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_t - 2}{IHSG_t - 1}$$

c. Abnormal Return

Abnormal return atau *exess return* merupakan "kelebihan dari *return* merupakan kelebihan dari r*eturn* yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal". Secara matematis *abnormal return* dapat dihitung sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

d. Aktivitas Volume Perdagangan

Likuiditas saham dapat diukur dengan volume perdagangan. Dengan cepatnya saham diperdagangkan, maka akan memberi petunjuk bahwa saham tersebut semakin likuid. Volum perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*/TVA) dengan cara membagi antara saham perusahaan yang diperdagangkan dengan saham yang beredar.

$$TVA = \frac{saham\ perusahaan\ yang\ diperdagangkan\ pada\ waktu_t}{saham\ perusahaan\ yang\ beredar\ pada\ waktu_t}$$

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sumber sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang di peroleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh atau dicatat pihak lain) Indrianto dan Supomo (2009:147).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengadakan pencatatan baik yang di sediakan maupun yang diterima sendiri dari dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan. Data yang diambil berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

Metode Analisis Data
Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah salah satu bagian dari ilmu statistika yang berhubungan dengan aktivitas penghimpunan, penataan, peringkasan dan penyajian data dengan harapan agar data lebih bermakna, mudah dibaca dan mudah dipahami oleh pengguna data.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam odel regresi variabel penggangu atau residul memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009:95).

Uji t

Uji beda t-testa adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya. Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standart error dari perbedaan rata-rata dua sampel.

PEMBAHASAN DAN SIMPULAN
Gambaran Umum Sampel Penelitian

Adapun populasi dalam penelitan ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 6 perusahaan. Adapun perhitungan dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019	169
Perusahaan Manufaktur yang tidak melakukan *right issue* tahun 2017-2019	(136)
Perusahaan Manufaktur yang tidak menerapkan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya	(27)
Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data tahun 2017-2019	(0)
Jumlah Sampel	6

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Statistik Deskriptif Pengumuman *Right Issue*

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Pengumuman *Right Issue*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Sebelum	6	,0015	,0194	,011210	,0068169
Return Sesudah	6	,0023	,0273	,012620	,0082526
AR sebelum	6	-,0085	,0178	,003542	,0092673
AR Sesudah	6	-,0068	,0225	,005650	,0108658
TVA Sebelum	6	,0012	,0170	,006282	,0069206
TVA Sesudah	6	,0005	,0106	,003832	,0038168
Valid N (listwise)	6				

1. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* bernilai 0,011210. Perolehan *Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* tertinggi dengan nilai sebesar 0,0194 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0015. Standar deviasi pada *Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* menunjukkan nilai 0,0068169, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.
2. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* bernilai 0,008999. Perolehan *Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* tertinggi dengan nilai sebesar 0,0272 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0004. Standar deviasi pada *Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* menunjukkan nilai 0,0074013, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.

3. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* bernilai 0,000085. Perolehan *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* tertinggi dengan nilai sebesar 0,0102 dan dengan nilai terendah sebesar -0,0077. Standar deviasi pada *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* menunjukkan nilai 0,0062967, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih besar dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak secara merata.
4. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* bernilai 0,003973. Perolehan *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* tertinggi dengan nilai sebesar 0,138 dan dengan nilai terendah sebesar -0,0067. Standar deviasi pada *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* menunjukkan nilai 0,0073038, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih besar dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak secara merata.
5. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman *Right Issue* bernilai 0,001420. Perolehan *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman *Right Issue* tertinggi dengan nilai sebesar 0,0029 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0005. Standar deviasi pada *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman *Right Issue* menunjukkan nilai 0,0008623, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.
6. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman *Right Issue* bernilai 0,001329. Perolehan *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman *Right Issue* tertinggi dengan nilai sebesar 0,0036 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0002. Standar deviasi pada *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman *Right Issue* menunjukkan nilai 0,0011032, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.

Statistik Deskriptif Pengumuman Laba

Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Pengumuman Laba

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Sebelum PL	18	-,0138	,0177	,004352	,0080029
Return Sesudah PL	18	-,3893	,0939	,027045	,1040419
AR sebelum PL	18	-,0144	,0058	,003404	,0050666
AR Sesudah PL	18	-,3864	,0081	,052843	,1281307
TVA Sebelum PL	18	,0004	,0120	,001873	,0027464
TVA Sesudah PL	18	,0004	,1840	,013762	,0435671
Valid N (listwise)	18				

1. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Return* Sebelum Pengumuman Laba bernilai 0,004352. Perolehan *Return* Sebelum Pengumuman Laba tertinggi dengan nilai sebesar 0,0177 dan dengan nilai terendah sebesar -0,0138. Standar deviasi pada *Return* Sebelum Pengumuman Laba menunjukkan nilai 0,0080029, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.
2. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Return* Sesudah Pengumuman Laba bernilai 0,027045. Perolehan *Return* Sesudah Pengumuman Laba tertinggi dengan nilai sebesar 0,0040 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0007. Standar deviasi pada *Return* Sesudah Pengumuman Laba menunjukkan nilai 0,0013333, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.
3. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman Laba bernilai -0,008039. Perolehan *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman Laba tertinggi dengan nilai sebesar -0,0027 dan dengan nilai terendah sebesar -0,0148. Standar deviasi pada *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman Laba menunjukkan nilai 0,0049144, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.
4. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman Laba bernilai 0,001373. Perolehan *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman Laba tertinggi dengan nilai sebesar 0,0040 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0006. Standar deviasi pada *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman Laba menunjukkan nilai 0,0013929, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih besar dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak secara merata.
5. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman Laba bernilai 0,001202. Perolehan *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman Laba tertinggi dengan nilai sebesar 0,0018 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0006. Standar deviasi pada *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman Laba menunjukkan nilai 0,0005518, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.
6. Hasil Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa Rata-rata *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman Laba bernilai 0,001718. Perolehan *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman Laba tertinggi dengan nilai sebesar 0,0029 dan dengan nilai terendah sebesar 0,0005. Standar deviasi pada *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman Laba menunjukkan nilai

0,0010044, hal ini berarti nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai *mean* menunjukkan bahwa data terdistribusi secara merata.

Uji Normalitas Pengumuman *Right Issue*

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Pengumuman *Right Issue*

		Return Sebelum	Return Sesudah	AR sebelum	AR Sesudah	TVA Sebelum	TVA Sesudah
N		6	6	6	6	6	6
Normal Parameters(a,b)	Mean	,011210	,012620	,003542	,005650	,006282	,003832
	Std. Deviation	,0068169	,0082526	,0092673	,0108658	,0069206	,0038168
Most Extreme Differences	Absolute	,161	,264	,173	,189	,360	,216
	Positive	,161	,264	,173	,111	,360	,216
	Negative	-,111	-,151	-,124	-,189	-,232	-,192
Kolmogorov-Smirnov Z		,395	,647	,424	,462	,881	,529
Asymp. Sig. (2-tailed)		,998	,797	,994	,983	,420	,942

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 4.5, maka diketahui sebagai berikut:

1. Variabel *Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,395 dengan signifikan 0,998. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,920 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
2. Variabel *Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,647 dengan signifikan 0,797. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,797 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
3. Variabel *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman *Right Issue* memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,424 dengan signifikan 0,994. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,994 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
4. Variabel *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman *Right Issue* memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,462 dengan signifikan 0,983. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,983 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
5. Variabel *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman *Right Issue* memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,881 dengan signifikan 0,420. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,420 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
6. Variabel *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman *Right Issue* memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,529 dengan signifikan 0,942. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,942 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Normalitas Pengumuman Laba

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Pengumuman Laba

		Return Sebelum PL	Return Sesudah PL	AR Sebelum PL	AR Sesudah PL	TVA Sebelum PL	TVA Sesudah PL
N		18	18	18	18	18	18
Normal Parameters(a,b)	Mean	,004352	,027045	,003404	,052843	,001873	,013762
	Std. Deviation	,0080029	,1040419	,0050666	,1281307	,0027464	,0435671
Most Extreme Differences	Absolute	,119	,200	,151	,395	,308	,182
	Positive	,087	,107	,139	,202	,308	,176
	Negative	-,119	-,200	-,151	-,395	-,292	-,182
Kolmogorov-Smirnov Z		,505	,632	,642	1,248	1,307	,575
Asymp. Sig. (2-tailed)		,960	,820	,805	,089	,066	,895

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 4.5, maka diketahui sebagai berikut:

1. Variabel *Return* Sebelum Pengumuman Laba memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,505 dengan signifikan 0,960. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,960 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
2. Variabel *Return* Sesudah Pengumuman Laba memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,632 dengan signifikan 0,873. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,820 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
3. Variabel *Abnormal Return* Sebelum Pengumuman Laba memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,642 dengan signifikan 0,805. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,805 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
4. Variabel *Abnormal Return* Sesudah Pengumuman Laba memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 1,248 dengan signifikan 0,089. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,089 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
5. Variabel *Tranding Volume Activity* Sebelum Pengumuman Laba memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 1,248 dengan signifikan 0,089. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,089 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.
6. Variabel *Tranding Volume Activity* Sesudah Pengumuman Laba memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,575 dengan signifikan 0,895. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig 0,895 > α (0,05) dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Paired Sample t-Test Pengumuman *Right Issue*

Tabel 4.6 Hasil Uji Paired Sample t-Test 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	Return Sebelum - Return Sesudah	,0410500	,0329711	,0134604	,0064490	,0756510	3,050	5	,028
Pair 2	AR sebelum - AR Sesudah	-,0065678	,0096667	,0039464	-,0167125	,0035768	-1,664	5	,157
Pair 3	TVA Sebelum - TVA Sesudah	,0073474	,0056608	,0023110	,0132881	,0014067	3,179	5	,025

Berdasarkan tabel 4.6 uji beda rata-rata menunjukkan bahwa:

1. Nilai t *Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman *Right Issue* sebesar t hitung 3,050 dengan sig.t 0,028 < α 0.05 maka H_0 ditolak dan H1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman *Right Issue*. Jangka waktu periode penelitian yakni 10 hari dianggap mampu mencerminkan keadaan pasar sehingga memberikan hasil yang diharapkan.
2. Nilai t *Abnormal Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman *Right Issue* sebesar t hitung -1,664 dengan sig.t 0,157 > α 0.05 maka H_0 diterima dan H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman *Right Issue*. 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). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2016).
3. Nilai t *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah Pengumuman *Right Issue* sebesar t hitung 3,179 dengan sig.t 0,025 < α 0.05 maka H_0 ditolak dan H1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah Pengumuman *Right Issue*. 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 pembeliaan saham baru. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nisak dan Musaroh (2015).

Uji Paired Sample t-Test Pengumuman Laba

Tabel 4.7 Hasil Uji Paired Sample t-Test Pengumuman Laba

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Return Sebelum - Return Sesudah	,0313971	,1029651	,0242691	-,0198062	,0826005	1,294	17	,213
Pair 2	AR sebelum - AR Sesudah	,3014816	,4226016	,0996082	,0913267	,5116364	3,027	17	,008
Pair 3	TVA Sebelum - TVA Sesudah	-,0118891	,0430086	,0101372	-,0332768	,0094985	-1,173	17	,257

Berdasarkan tabel 4.7 uji beda rata-rata menunjukkan bahwa:

1. Nilai t *Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman Laba sebesar t hitung 1,294 dengan sig.t 0,213 > α 0.05 maka H_0 diterima dan H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman Laba. Hal ini menunjukkan bahwa dampak pengumuman laba terhadap *return* saham tidak cukup mempengaruhi preferensi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Tidak ada perbedaan signifikan *return* disebabkan karena pelaku pasar sudah mengetahui dan melakukan langkah-langkah antisipasi terhadap kemungkinan informasi pengumuman laba yang dipublikasikan.
2. Nilai t *Abnormal Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman Laba sebesar t hitung 3,127 dengan sig.t 0,008 < α 0.05 maka H_0 ditolak dan H1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan sesudah Pengumuman Laba. Pengumuman laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta mendapat reaksi dari pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang diperoleh oleh para pelaku pasar modal khususnya para investor. Hal ini disebabkan karena menjelang pengumuman laba, para investor tetap menaruh kepercayaan yang besar terhadap perusahaan yang melakukan pengumuman laba, sehingga selama periode windows yaitu 10 hari sebelum pengumuman laba dan 10 hari setelah pengumuman laba *abnormal return* yang diperoleh oleh para pelaku pasar.
3. Nilai t *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Laba sebesar t hitung -1,173 dengan sig.t 0,257 > α 0.05 maka H_0 diterima dan H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah Pengumuman Laba. Hasil perbedaan rata-rata *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman laba

selama periode peristiwa tidak meningkatkan aktivitas dari volume perdagangan saham. Hal ini dikarenakan pengumuman laba tersebut diumumkan secara rutin setiap tahunnya, sehingga investor memandang pengumuman laba tersebut sebagai hal yang biasa. Dimungkinkan sebelum peristiwa pengumuman laba tersebut sudah terjadi kebocoran atau disebabkan informasi pengumuman laba tersebut sudah merata diterima para investor atau pemodal, sehingga tidak ada investor yang melakukan perbedaan rata-rata *tranding volume activity* dari adanya pengumuman laba tersebut.

Simpulan

Adapun kesimpulan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-test* terdapat perbedaan *Return* sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue.*
2. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-test* tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue.*
3. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-test* terdapat perbedaan *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue.*
4. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-test* tidak terdapat perbedaan *Return* sebelum dan sesudah pengumuman Laba.
5. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-test* terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman Laba.
6. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample t-test* tidak terdapat perbedaan *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman Laba

KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Tahun penelitian terbatas.

Saran

Dalam setiap penelitian pasti terdapat kekurangan begitupun kelebihannya, berikut beberapa yang peneliti sampaikan untuk melengkapi kekurang penelitian ini:

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan atau menambah jumlah populasi yang lebih banyak lagi.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah tahun penelitian yang terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

Tjiptono, D., & Fakhruddin, H. M. (2006). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab (Edisi 3). *Jakarta: Salemba Empat*.

Darmadji, T dan Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Lestari, Rara Puji. 2016. *Analisis Kebijakan right issue Terhadap KinerjaSahamSektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2015*. Skripsi Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Nurmalia dan Ninin. 2015. *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan bisnis Sriwijaya* Vol. 13, nomor 3.

Nisak, Fatma Uswatun. 2015. *Anialisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013*. Sripsi Manajemen Universitas Negri Yogyakarta.

Priandari, 2006. *Analisis ReakPasar Modal Dampak dari Kebijakan Pemerintah Menaikkan Harga BBM Pada 1 Oktober 2005 (Studi Pada perusahaan LQ-45 BEJ).* FE Universitas Brawijaya Malang.

Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Suprayonto, Didik , 2006. *Pengaruh Pengumuman Right Isuue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham diBursa Efek Jakarta.* Skripsi Akuntansi Universitas brawijaya.

Sunariyah, 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Darmadji, T dan Fakhruddin, 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2, Jakarta: Salemba Empat.

Tandeliin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius.

Tandeliin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasidan Manajemeni*. Portofolio Edisi 1, cetakan kedua. Yogyakarta: BPFE.

Scott, W.R. 200 Financial Accounting Theory. Second Ed., Pretice-Hall

International, Inc

Jogianto, H.M. 2003 . Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.

Beaver, W.H. 1968. The Information Content of Annual Earning Annoucements.

Journal of Accounting research. Vol. 6. No. 2. 67-1000.

*) Nur Susanto adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.
**) Noor Shodiq Askandar adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.
***) Junaidi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.