

Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham

(Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

Oleh :

Moch. Kukuh Widyatmoko*)

Ronny Malavia Mawardi**)

Agus Salim***)

Email : mas10446@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

Abstract

“Right issue is an event that’s related to information’s publication as an announcement and can be used to observe the market reaction. Theoretically, the market reaction is measured by abnormal return and trading volume activity. This research used paired sample t-test to examine the effect of right issue’s announcement to the abnormal return and trading volume activity, using samples as much as 41 firms from 2009 to 2011. The observation period was 5 days before and 5 days after the announcement’s period. The result showed that the right issue’s announcement did not affect significantly to the abnormal return of firms, while affected significantly to the trading volume activity”.

Keyword: Abnormal Return, Right Issue, Trading Volume Activity

PENDAHULUAN

Company yang sudah menjual sahamnya dipasar modal, masih memerlukan modal untuk kebutuhan usahanya. Dan untuk memperoleh modal tersebut, bisa diatasi dengan melaksanakan penawaran kembali atas saham company terhadap para pemegang saham lama yang disebut dengan penawaran terbatas atau lebih dikenal dengan hmetd (*right issue*).

Sedangkan perkembangan *right issue* pada tahun 2016 terjadi pada PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang menyelesaikan sebuah proses *rights issue* dan *obligasi* yang harus di konversi (OWK) senilai Rp 35,07 triliun. “*Corporate action* itu terserap seluruhnya (*fully subscribed*)”. “Dari hasil penentuan yang dicatatkan di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), terjadi konversi 28,74 miliar (HMETD) hak memesan efek terlebih dahulu seri A. Selain itu, tertulis pula konversi sebanyak 8,45 triliun HMETD seri B yang dapat diganti menjadi OWK. Dengan kata lain, hasil saham BUMI di Bursa Efek Indonesia (BEI) kini membengkak menjadi 65,37 miliar saham”. Dileep Srivastava, Direktur dan Sekretaris Perusahaan BUMI mengatakan, *rights issue* ini sekaligus menandakan proses restrukturisasi utang BUMI sekitar US\$ 2,6 miliar sukses dilaksanakan. Sehingga, utang BUMI yang sebelumnya mencapai US\$ 4,2 miliar akan berkurang

61% menjadi US\$ 1,6 miliar. Menurutnya, hasil pemangkasan utang ini akan mulai terefleksi pada laporan keuangan kuartal III 2016 mendatang.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh Pengumuman *Right Issue* pada *Abnormal Return* dan Volume perdagangan Saham, “** (Studi kasus perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015).

1.1 Rumusan Masalah

“Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka masalah yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah:

1. Apakah pengumuman *right issue* berpengaruh pada *abnormal return* pada perusahaan asuransi di BEI periode 2011-2015?
2. Apakah pengumuman *right issue* berpengaruh pada volume perdagangan saham pada perusahaan asuransi di BEI periode 2011-2015?”

1.2 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* pada perusahaan asuransi di BEI periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *right issue* terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan asuransi di BEI periode 2011-2015.

1.3 Manfaat Penelitian

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh pengumuman *right issue* terhadap abnormal retur dan trading volume activity sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan investasi yang tepat.

b. Bagi Perusahaan

Memberikan masukan bagi perusahaan terutama untuk perusahaan yang telah *go public* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia, mengenai kondisi pasar modal di Indonesia. Hasil penelitian ini bisa menjadi masukan dalam mengambil keputusan berkaitan dengan kebijakan melakukan *right issue*.

c. Bagi Akademik

Memberikan bukti empiris mengenai reaksi pasar yang terjadi setelah perusahaan mengeluarkan pengumuman *right issue*, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang mendalam mengenai reaksi pasar yang timbul setelah pengumuman *right issue*.

TINJAUAN TEORI

1. Pasar Modal

Secara global capital market berfungsi dalam fungsi melaksanakan keuangan dan ekonomi (Husnan, 1998). dari fungsi ekonominya capital market mempersiapkan *instrument* dan fasilitas dalam mengalihkan modal dari *lender*”pihak yang mempunyai kelebihan dana”terhadap *borrower*”pihak yang membutuhkan dana”. kegunaan ini sejatinya juga dilaksanakan oleh lembaga intermediasi lainnya seperti perbankan. Hanya saja bedanya bahwa capital market khusus memperjual belikan laba jangka panjang dan dilaksanakan tanpa perantara dari keuangan.

2. Pengertian Right Issue

HMETD (hak memesan efek terlebih dahulu) atau lebih dikenal *right issue* adalah suatu upaya emiten untuk memperoleh modal tambahan dengan mengeluarkan saham new, yang akan ditawarkan terhadap exesting shareholder. Agar memperoleh saham tersebut, pemegang saham harus melakukan hak atau right terhadap nilai harga yang telah sepakati

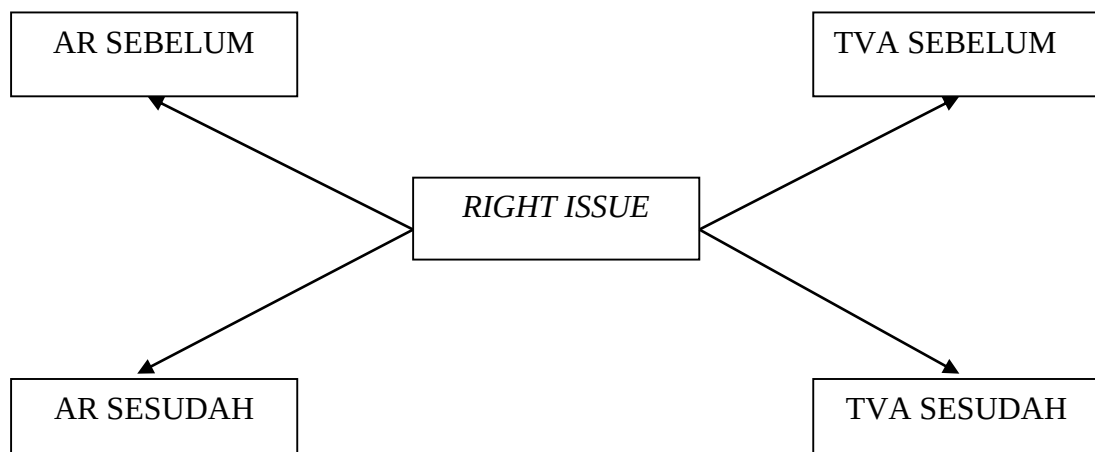
3. Pengertian Abnormal Return

AR Abnormal return ialah selisih antara *return* ekspektasi dan *reeturn* sebenarnya (Jogiyanto, 2010).

4. Pengertian Volume Perdagangan Saham

Trading volume activity ialah banyak lembar saham suatu emiten yang diperdagangkan di *capital market* setiap hari oleh tingkat harga yang disetujui oleh pihak pembeli dan penjual saham melalui broker (perantara) perdagangan saham.

Kerangka Konseptual



Gambar Kerangka Konseptual

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini ialah suatu penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian kuantitatif dapat dimaknai sebagai metode penelitian yang berdasarkan terhadap filsafat positivis, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu.

Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Abnormal return*

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Adiningsih dkk, 2001).

2. *Volume Perdagangan Saham*

Sedangkan TVA ialah jumlah saham yang diperjualbelikan terhadap masa tertentu, biasanya harian (Sutrisno, 2000). TVA ialah variabel terikat pada penelitian ini yang diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan.

Metode Analisis Data

1. Menghitung AR (abnormal return)

Dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model*. Masa penelitian dilaksanakan 5 sesudah dan 5 sebelum pengumuman *right issue*, dimana $t = 0$ ialah hari pengumuman *right issue*. Untuk menghitung *abnormal return* maka proses yang dilaksanakan ialah:

a. (Rit) return individual

$$Rit = \frac{pt-pt-1}{pt-1}$$

Keterangan:

Rit : *return* individual saham i pada saat t

Pt : harga penutupan saham i pada saat t

Pt-1 : harga penutupan saham i pada saat t-1

2. Menghitung Volume perdagangan saham

Menghitung TVA saham individu pada periode t

$TVAit$

$$= \frac{\text{jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode ke } - t}{\text{jumlah saham perusahaan i yang beredar pada periode ke } - t}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Normalitas dan Paired sample t-test

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk menilai apakah didalam model regresi mempunyai distribusi tidak atau normal. Model regresi bisa disebut baik jika model regresi terdistribusi mendekati normal atau normal.

Tabel 4.4. Uji Normalitas *Abnormal Return* (AR)

Variabel	Asymp sig (2 tailed)	Nilai Kritis	Keterangan
Abnormal Return	0.123	0.05	Data terdistribusi Normal

Sumber: data sekunder yang diolah 2018

Tabel 4.7 Paired Samples Test Abnormal Return

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1								
Sebelum – Sesudah	-0.103	0.24	0.048	-0.202	-0.005	-2.158	24	0.041

Sumber: data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.7 bisadinyatakan bahwa nilai thitung ialah sebesar -2,158 dengan tingkat signifikan sebesar $0,041 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima artinya rata-rata AR sesudah dan sebelum pengumuman *right issue* adalah berbeda. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi *abnormal return*.

Tabel 4.8. Uji signifikansi Perbandingan (*Paired Sample t-Test*) pengumuman *right issue* pada *abnormal return*.
Paired Samples Statistics

Periode	t- hitung	Signifikansi
t-1 x t+1	-964	0.389
t-2 x t+2	-1.035	0.359
t-3 x t+3	1.287	0.268
t-4 x t+4	0.501	0.643
t-5 x t+5	1.434	0.225

Sumber: data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.8 menjelaskan bahwa perbandingan secara harian tidak ada perbedaan dan yang berkaitan dengan perbandingan rata-rata AR yang positif bisa memberi laba diatas rata-rata bagi investor, dan apabila AR negatif memperlihatkan bahwa tingkat laba yang diperoleh investor dibawah rata-rata.

Tabel 4.9. Uji Normalitas Trading Volume Activity (TVA)

Variabel	Signifikansi	Kriteria	Keterangan
TVA	0.061	0.05	Distribusi Normal

Sumber: data sekunder yang diolah 2018

Tabel 4.9 memperlihatkan data yang dipakai pada penelitian ini berdistribusi normal. Hal ini bisa dilihat dengan tingkat signifikansi (Sig.)

KolmogorovSmirnov data tersebut sebesar 0,061 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa distribusi normal.

Tabel 4.12. Paired Samples Test

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum-Sesudah		0.005	8.108	1.622	-3.342	3.352	0.003	24	0.998

Sumber: data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.12 bisa dinyatakan bahwa nilai hitung ialah sebesar 0,003 dengan tingkat signifikan sebesar $0,998 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak artinya rata-rata TVA sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* adalah berbeda. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi TVA.

Tabel 4.15. Uji signifikansi Perbandingan (Paired Sample t-Test) pengumuman *right issue* pada TVA.

Paired Sample T Test

Periode	t- uji	signifikansi
t-1 x t+1	0.994	0.425
t-2 x t+2	-1.192	0.319
t-3 x t+3	-0.474	0.668
t-4 x t+4	1.871	0.202
t-5 x t+5	-0.694	0.526

Sumber: data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan hasil pengujian terhadap table 4.15 menjelaskan bahwa yang berkaitan dengan perbandingan rata-rata TVA yang positif dapat memberikan keuntungan diatas normal bagi investor, dan sebaliknya bila abnormal return negatif menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh investor dibawah normal.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, kesimpulan yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. “Pengumuman *right issue* dengan indikator AR (*abnormal return*) memperlihatkan bahwa memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*”.
2. “Pengumuman *right issue* dengan indikator trading volume activity atau *volume perdagangan saham* memperlihatkan tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*”.

Keterbatasan Penelitian

“Penelitian yang telah dilakukan mempunyai suatu keterbatasan diantaranya pada penelitian ini penentuan *expected return* menggunakan market model atau model pasar dengan beta yang dipakai yaitu beta pasar. Karena keterbatasan akses terhadap penelitian maka penelitian ini tidak menggunakan beta koreksi”.

Saran

“Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut”:

1. Bagi Investor

“Bagi investor lebih baik memikirkan secara matang untuk melaksanakan penjualan atau pembelian saham pada masa pengumuman *right issue* dan sebaiknya para investor juga memikirkan faktor lainnya sehingga bisa menciptakan keputusan dengan baik dan tepat”. “Sebelum membeli saham lebih baik calon investor ataupun investor memprediksi lebih matang dulu keadaan perusahaan yang sesungguhnya khususnya dana *right issue* tersebut apakah merugikan investor atau digunakan untuk kegiatan yang menguntungkan”.

2. Bagi Peneliti

“Penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan beta koreksi untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih spesifik dan lebih baik. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan model estimasi lainnya untuk memperoleh AR (abnormal return) untuk memadukan hasil dari ke 3 model estimasi tersebut”.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriyani. 2007 “Pengaruh Pengumuman Penerbitan Saham Baru (*Right Issue*) Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham pada Perusahaan *Public* di Indonesia. Skripsi: Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Armando dan Firman Octo. 2009 “Perbedaan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Penerbitan Saham Baru (*Right Issue*) (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Listing di Bei Tahun 2007-2007). Skripsi: Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Anoraga. 2006 “Pengantar Pasar Modal, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Almilia dan Kristijadi. 2005 “Analisis kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Stock Split* Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh.
- Adiningsih, Sri . 2001” Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia. Jakarta. PT Rama Prado Kriya.
- Budiarto dan Zaki Baridwan. 1999. “Pengaruh Pengumuman *Right Issue* terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode

1994-1996”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.2. No.1. Januari. hal 91-116.

Dalimunthe. 2011 “Analisis Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”. Skripsi. Medan : Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara.

Supranyoto. 2006 “ pengaruh pengumuman right issue terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di bursa efek Jakarta.” Skripsi universitas brawijaya.

Sutrisno, 2000.” Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Likuiditas* dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, 2(2): h:1-13.

Sunyoto. 2001 “Pe ngaruh Emisi Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham di BEJ”. Tesis S2 UNDIP yang dipublikasikan, Semarang.

Sugiyono. 2011 “Metode Penelitian dan Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, kualitatif dan R & D). Alfabeta: Bandung

Ghozali. 2013 “ Aplikasi *Analisis Multivariate* dengan Program SPSS, Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Gajewski dan Glinglinger. 2002. “ *Seasoned Equity Issue in a Closely Held Market: Evidence from France. European Finance Review*, 6(3): pp:291-319.”

Moch. Kukuh Widyatmoko*) : Merupakan Alumni FEB UNISMA

Ronny Malavia Mawardi)** : Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

Agus Salim*)** : Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA